

Alianzas estratégicas en la Consultoría

La Consultora como inductora de negocios



**FEDERACION PANAMERICANA DE CONSULTORES
PANAMERICAN FEDERATION OF CONSULTANTS**

FEPAC

FEDERACION PANAMERICANA DE CONSULTORES

Alianzas Estratégicas en la Consultoría

**La Consultora como
inductora de negocios**

INDICE

1. Presentación	5
2. Introducción	7
3. Escenario de los negocios en el mundo actual	9
4. Caminos que se ofrecen a las consultoras en el borde del nuevo milenio	12
4.1 El mercado tradicional	13
4.1.1 Actuación en un ramo de reconocida especialización y dominio tecnológico	13
4.1.2 Ampliación de los campos de su actividad tradicional	14
4.1.3 Capacitación para trabajos de mayor importancia o que demanden tecnologías más avanzadas	15
4.1.4 Competencia con universidades y centros de investigación	16
4.2 Nuevas oportunidades y mercados	17
4.2.1 Participación en contratos "llave en mano"	17
4.2.2 Participación en programas de privatizaciones y concesiones de servicios públicos	18
4.3 La empresa consultora en la creación de negocios	19
4.3.1 Estrategias de la empresa para la creación de negocios	20
4.3.2 Estudios de factibilidad e ingeniería financiera	20
5. Alianzas y asociaciones estratégicas	22
5.1 Modalidades de asociaciones entre consultoras	23
5.2 Modalidades de asociaciones inter-sectoriales	23
5.3 Modalidades de alianzas con centros de investigación y universidades	24
6. Etapas y pasos para la formación de alianzas	25
6.1 Etapas para la formación de alianzas	26

6.2 Pasos para la ejecución	26
7. Alianzas estratégicas en los negocios de las Consultoras	29
7.1 Estructura Jurídica de la Alianza	30
7.1.1 Sociedad de Propósito Específico(SPE)	37
7.1.2 Sociedades (joint ventures)	37
7.1.3 El contexto jurídico empresarial norteamericano	37
7.2 Condiciones contractuales en las Alianzas	48
7.2.1 Cuidados en la contratación	48
7.2.2 Condiciones contractuales básicas	48
8. Los instrumentos	55
8.1 Ingeniería financiera	56
8.1.1 Financiamiento sobre el flujo de caja	56
8.1.2 Bursatilización	57
8.1.3 Segregación de riesgos	57
8.1.4 Sociedad de Propósito Específico (SPE)	57
8.2 Riesgos, seguros y garantías	57
8.2.1 Riesgos	58
8.2.2 Seguros y garantías	59
8.3 Estructura jurídica (aspectos legales, tributarios y contables)	59
8.4 Seguros y garantía de proyectos financieros	60
9 Descripción de casos de Alianzas Estratégicas	62
10 Bibliografía	75

1 - Presentación

1. Presentación

El actual Consejo Directivo de FEPAC ha puesto un especial interés en el nuevo entorno del mercado de la consultoría organizada de la región.

Es claro para nosotros que la globalización y las políticas de apertura de mercado implantadas en la inmensa mayoría de nuestros países, son irreversibles. También entendemos sin lugar a dudas, que los gobiernos han dejado de ser los principales clientes para la consultoría, cediendo la responsabilidad de invertir en obras y servicios públicos al sector privado, haciéndolo responsable asimismo de la operación.

Por otra parte, hemos encontrado que un número importante de empresarios de la consultoría, no comparte esta visión, la rechaza, o bien se margina del entorno actual. La consecuencia de tales actitudes resulta en la pérdida de las grandes oportunidades que ofrece el nuevo mercado y en un alarmante debilitamiento de nuestras empresas.

Por todo ello, FEPAC ha dedicado esfuerzos importantes a la búsqueda de soluciones y medios, analizando y discutiendo el tema durante dos años, con el nombre genérico de "Repensando la Consultoría", entre otros.

Con dicho propósito, se llevó a cabo el seminario de Lima, en donde recibimos el mandato de preparar un documento final sobre el papel de la consultoría en los nuevos esquemas de inversión.

El documento que hoy presentamos, es justamente el resultado de este gran esfuerzo, y se decidió enfatizar claramente las asociaciones y alianzas estratégicas, como el medio más importante para afrontar los nuevos retos del mercado.

Hago votos porque resulte de interés, pero sobre todo de utilidad a los colegas consultores, y despierte en ellos la inquietud de reaccionar agresivamente, e incursionar en este nuevo mundo que, para bien o para mal, nos ha tocado vivir.

José Antonio Cortina S.
Presidente de FEPAC

2 - Introducción

2. Introducción

Las alianzas estratégicas, que implican negociaciones complejas, deben empezar por una planeación estratégica que las justifique. La literatura disponible y la descripción de casos de éxitos y también de fracasos, son preponderantemente destinadas a orientar las grandes alianzas, que quizás no sean representativas del caso general de nuestro sector. Las empresas de consultoría pueden necesitar establecer alianzas con otras consultoras o con empresas de otros sectores. Para eso se requiere un aprendizaje. Este manual ofrece algunas orientaciones básicas para posibles alianzas. Empieza por describir el escenario de los negocios en el mundo actual, destacando la práctica de las alianzas estratégicas y sus principios. Luego, presenta las etapas y actividades para la formación de alianzas estratégicas en términos generales y describe diversas modalidades. En suma, analiza la aplicación de alianzas estratégicas en los negocios de las consultoras. Presenta además, diferentes modalidades de asociaciones de empresas consultoras con empresas de otros sectores, así como con centros de investigación y desarrollo tecnológico y con universidades.

Se presentan: la bibliografía utilizada, la descripción de algunos casos reales de alianzas estratégicas, los recursos necesarios para promover alianzas y negocios, algunas orientaciones sobre ingeniería financiera y análisis de riesgos y modalidades de seguros.

3. Escenario de los negocios en el mundo actual

3. Escenario de los negocios en el mundo actual.

Los cambios en el orden económico mundial, ocurridos en los últimos años, en especial a partir de la apertura de los mercados, son irreversibles e inevitables, y constituyen la globalización de las economías, haciendo caer las fronteras comerciales.

Uno de los principales aspectos a ser considerados en este proceso es la necesidad de aumentar la competitividad, a la vista de una mayor oferta de productos y servicios. En este contexto, como aspecto positivo se da la mejora de la calidad de productos y servicios, junto con una inevitable caída de los precios, en beneficio de la sociedad en su conjunto. Por otra parte, como aspecto negativo, aumenta el nivel de desempleo, a causa de la disminución de los puestos de trabajo, ocasionado por el cierre de algunas empresas que no han logrado adaptarse a este nuevo modelo económico. Hoy, el estado reduce su tamaño al carecer de recursos para invertir en obras y servicios públicos, los que privatiza o concede al sector privado. El proceso de privatización de empresas públicas, junto con la política de concesión de servicios públicos, son aspectos inherentes a la globalización, pues hacen posible la integración efectiva del país en la economía mundial, a través de la aportación de capital privado extranjero a inversiones en la cadena productiva.

En las décadas de 60 a 80, los gobiernos de los países en vías de desarrollo, ejercieron la función de fomentadores de su desarrollo socioeconómico,

realizando grandes inversiones en obras de infraestructura.

Sin embargo, en los últimos años ese sistema ha demostrado ser insostenible, ya que el estado es incapaz de desempeñar su antiguo papel de "gran inversionista". Así que, en ese contexto, el estado debe coexistir con el capital privado, sea este nacional o extranjero y ser al mismo tiempo más ágil y eficiente.

Hay, no obstante, algunas imprecisiones en muchos sectores, cuyas reglas para las privatizaciones y concesiones aún no fueron en su totalidad determinadas o reglamentadas por los gobiernos. Desde este punto de vista, es claro que los gobiernos deben establecer organismos reguladores bien estructurados, de modo que se haga viable la implantación y el buen funcionamiento del nuevo sistema económico. Por lo mismo, se observa en el entorno mundial una fuerte tendencia a la fusión e incorporación de empresas, para afrontar las exigencias de un mercado globalizado altamente competitivo en los más diversos sectores: bancos, empresas aéreas, de informática, de telecomunicaciones, aseguradoras y otras. Algunas de esas fusiones o incorporaciones concretizadas son de gran importancia y amplia repercusión en la actividad económica internacional.

Tanto en una operación de fusión, (cuando dos o más empresas se unen, con pérdida de identidad y de personalidad jurídica, y constituyen una empresa distinta), como en una operación de incorporación, [cuando una empresa absorbe a otra u otras, (pero mantiene su personalidad jurídica y toma nueva identidad), lo que prevalece es la dispo-

sición a la pérdida de identidad en el primer caso y la reducción o extinción del poder de decisión, en el segundo.

Las operaciones de fusión e incorporación son realizadas por diversas razones. Entre otras, la búsqueda de la ampliación de mercados, como consecuencia de una alianza estratégica exitosa, el aumento del potencial tecnológico, cuando se lleva a cabo una transferencia real de capacidades y experiencias, la estrategia de supervivencia de empresas pequeñas y medianas antes competidoras en un mercado competitivo para reducir costos.

Debe tenerse presente que es necesaria una transparencia total, que no

siempre se hace presente, y que debe salvarse cierta resistencia por el corporativismo interno de la firma adquirida, al no aceptarse cambios en su "*status quo*". Estas operaciones representan el sacrificio de al menos una parte de la independencia de una o varias de las empresas involucradas.

Hace dos décadas, cuando las alteraciones de mercado exigían de las empresas consultoras nuevas capacidades competitivas, las opciones ya eran entonces las incorporaciones y fusiones. Con el alucinante ritmo de los cambios hoy día, la solución más común ha sido establecer alianzas estratégicas de modalidades variadas entre empresas.

4. Caminos que se ofrecen a las Consultoras en el borde del nuevo milenio

4. Caminos que se ofrecen a las Consultoras en el borde del nuevo milenio.

4.1 - El mercado tradicional.

4.1.1 - Actuación en un ramo de reconocida especialización y dominio tecnológico.

El mercado tradicional de las empresas de Consultoría se ha caracterizado por el enorme peso del sector público como cliente. Gobiernos y organismos estatales solo pueden definir sus inversiones en obras de infraestructura y servicios públicos, basados en estudios de viabilidad técnica, económico-financiera y ambiental, proyectos básicos y ejecutivos, necesarios para llevar a cabo los procesos de selección y contratación de la ejecución de la obra con empresas de los mas diversos giros. El sector privado como inversionista, ha participado en menor escala en ese mercado tradicional, donde se ve solamente como contratante de estudios de preinversión y factibilidad, y de las etapas de proyecto básico o conceptual, especialmente en las instalaciones industriales que incluyen la definición de procesos y tecnologías a utilizar y en los proyectos inmobiliarios en los que el proyecto es elemento esencial para la comercialización.

Por lo general, el inversionista privado tiende a contratar paquetes que incluyen proyectos y ejecución de la obra a cargo de una única empresa o consorcio (contrato tipo llave en mano), que puede incluir otras actividades de consultoría: gestión, procura, ejecución,

operación y entrenamiento de personal del cliente.

En esta modalidad de contrato, la Consultora actúa como subcontratista o asociada al titular del contrato o concesión (*main contractor*), quien por lo general es la Constructora o Montadora que ejecutará las obras e instalaciones.

Pero también se conocen casos de grandes empresas consultoras o bien grupos de empresas de consultoría mas pequeñas asociadas, actuando como *main contractors*, subcontratando a los demás participantes en un determinado proyecto.

Para seguir actuando según las prácticas tradicionales, las Consultoras enfrentan actualmente la drástica reducción de las inversiones públicas y, por lo tanto, de su mercado. Los clientes privados potenciales, que sustituyen al sector público mediante esquemas de privatizaciones y concesiones, todavía no desarrollan la cultura del uso habitual de la Consultoría para asegurar la optimización de sus inversiones y costos, y la calidad de sus servicios.

No obstante, Consultoras que cuentan con gran experiencia y dominan tecnologías avanzadas en ciertas especialidades, y como tales son reconocidas, cuentan con un nicho de mercado suficiente para mantenerse activas, siempre que mantengan una permanente actualización tecnológica. Con la apertura de los mercados nacionales al exterior, podrá surgir competencia nueva, amenazando la estabilidad de las empresas consultoras nacionales, especialmente en ciertas áreas de especialidad. Eventualmente, se empezarán a hacer necesarias las alianzas entre empresas consultoras

nacionales y extranjeras, las que deberán aportar nuevas tecnologías y alta especialización.

Por otra parte, las empresas consultoras que actúan en determinado sector o región, pueden decidir entre mantener su actual estrategia u optar por el consorcio con otras empresas consultoras, de acuerdo con modelos tradicionales de consultoría, en especial para el sector estatal, siempre que en su ramo de actividad se prevean inversiones suficientes para mantener activo su mercado, o si en el área geográfica en que actúa (municipio, distrito, estado) hay potencial suficiente y estable en las inversiones públicas, que podrían complementarse eventualmente con inversiones privadas (regiones o zonas industriales, por ejemplo).

4.1.2 - Ampliación de los campos de actividad tradicional.

Los cambios en el mercado de la consultoría pueden indicar la necesidad o conveniencia de la Consultora ampliar sus campos de actividad y en especial, la naturaleza de los servicios que tradicionalmente ofrece a sus clientes.

En el sector público, surgen oportunidades de servicios no demandados en el pasado, de modo particular los de gestión de programas gubernamentales de naturaleza diversa, de modernización y desarrollo institucional, de preparación de licitaciones de concesiones y privatizaciones (términos de referencia, evaluaciones de activos, estudios de viabilidad de la concesión), de monitoreo de concesionarias, de asistencia técnica y otras.

Algunas de esas actividades exigirán alianzas de Consultora con empresas de otros sectores, tales como consultores de organización, aseguradoras y otras, que complementen la experiencia y conocimientos involucrados.

En el sector privado, las empresas que aspiren a obtener concesiones, recurren a consultoras para el análisis de las condiciones de negocio y preparación de los presupuestos en la licitación. Ha sido práctica habitual la participación de la consultora en el riesgo de la licitación. El trabajo previo a la licitación es remunerado a costo, a cambio del acuerdo de contratación de los servicios de la consultora para la posterior elaboración de los proyectos, y eventualmente para la gestión de la ejecución e inclusive de la operación de la concesión y otras actividades de consultoría, en caso de que se tenga éxito en la licitación. Es factible la alianza de la consultora con la concesionaria en el riesgo del negocio, incluyendo la posible actuación de la consultora en la operación de la concesión (operación de carretera o de sistema de saneamiento, por ejemplo).

La Consultora que solo actúa históricamente en el mercado interno puede decidir promover negocios en el exterior o buscar alianzas con empresas que ya actúen fuera del país, sumando experiencia, capacidad de gestión y empresarial. Tal alianza podrá concretarse con empresas nacionales o extranjeras, para actuar en los mercados de uno de sus países o en terceros países.

Todas las situaciones antes indicadas para la ampliación del campo de especialización, de áreas de actuación geográfica y del abanico de servicios ofrecidos por una consultora, y que in-

volucran alianzas estratégicas, podrán resultar en diversas modalidades de asociaciones puntuales/transitorias o duraderas/permanentes.

Las asociaciones duraderas pueden eventualmente evolucionar para convertirse en fusiones o incorporación de empresas, para actuar en niveles más elevados por la importancia y complejidad de los trabajos. Fusiones e incorporaciones de empresas de todos los tamaños ocurren con frecuencia creciente en todo el mundo, siendo algunas de ellas megafusiones, con gran repercusión internacional e impactos importantes en las principales bolsas de valores.

Tradicionalmente, esas operaciones son raras en el sector de la consultoría, debido a la naturaleza personal o familiar de muchas consultoras. Es previsible en el futuro una reversión de este cuadro, en la medida en que se hagan mas frecuentes las asociaciones en forma de consorcios, que establezcan relaciones de cooperación más cercana, antes inexistentes entre las empresas del sector.

A continuación se tratarán diversas modalidades de asociaciones o alianzas, adecuadas a diferentes circunstancias, necesidades o intereses empresariales.

4.1.3 - Capacitación para trabajos de mayor importancia o que demanden el uso de tecnologías más avanzadas.

La consultora que decide implantar iniciativas generadoras de nuevos negocios, ampliar la gama de servicios que ofrece o el área geográfica de su cobertura, por la vía de posibles asociaciones o alianzas que aumenten su tamaño y competitividad, tendrá que prepararse

para contar con un nuevo perfil empresarial.

La implantación de nuevos principios y modelos de gestión de la empresa será exigida para hacer viable su actuación proactiva capaz de formar y concretar acuerdos y gestar de forma creativa nuevos negocios.

Una aspecto cada vez más requerido en la gestión de una consultora es la administración de calidad, en especial en los contratos y asociaciones que involucran a empresas extranjeras de países en que la gestión de la calidad es requisito frecuente y práctica común. El proceso actualmente adoptado es el de la implantación de un sistema de gestión de la calidad que culmina con la certificación concedida por alguna entidad acreditada, según las normas ISO. La implantación de un sistema de este tipo es costosa y los procedimientos relativos a la gestión de la calidad en la empresa impactan los costos de los trabajos. Dicho aumentos en los costos no siempre es reconocida por el cliente de la consultora, por lo que se necesita una acción de convencimiento de los clientes de que calidad es un insumo a considerar en el presupuesto de los servicios de consultoría.

Hay sistemas alternativos de certificación de calidad ya practicados en algunos países, que pueden ser más adecuados y menos onerosos para las empresas, con resultados satisfactorios para sus clientes y aceptados por asociados potenciales. Tal es el caso de la "certificación por pares" y otras modalidades, con literatura ya disponible. Independientemente de ser requerido en determinadas situaciones, las consultoras tienden actualmente a implantar al-

gún sistema de gestión de la calidad que reduzca los errores, evite la repetición de trabajos, e incremente la productividad, reduciendo sus costos y mejorando la imagen de la empresa en el mercado.

También es necesaria la permanente actualización tecnológica de la empresa consultora, y la capacitación de los equipos técnicos que conforman su núcleo profesional de planta. El perfil actual más común de las consultoras presenta un reducido equipo técnico, altamente calificado, con larga experiencia en las prácticas de la empresa en su campo de especialización, complementada, para cada contrato, por profesionales contratados expresamente para el mismo.

Por ello, el equipo clave de planta deberá ser permanentemente entrenado en el dominio de las técnicas que evolucionan con velocidad creciente, en especial en el área de informática, para ser capaz de coordinar con seguridad los equipos que se formen para cada contrato. El dominio tecnológico en determinado campo, será un elemento que agregue valor a una asociación o alianza ventajosa para la consultora y en ciertos casos, será el elemento decisivo para la concertación de un negocio que involucre asociados, especialmente en la asociación con empresas extranjeras.

Las Universidades tienen un papel destacado en ese proceso de capacitación de profesionales. Sin embargo, ha faltado una articulación entre empresas y universidades, resultando en oferta de programas inadecuados para la demanda real.

La actualización tecnológica de la empresa incluye el dominio de cada nueva generación de programas y equi-

pos de informática, hoy indispensables para las actividades de proyecto, gestión y demás actividades propias de la consultoría.

Hay, en muchos países, financiamiento especializado en fomentar el desarrollo tecnológico, en donde éste es considerado de interés nacional. Los costos de esa permanente y necesaria actualización deben ser considerados en los presupuestos y se compensarán con una mayor calidad de los trabajos.

Concertaciones entre empresas de consultoría han sido establecidas para optimizar inversiones en actualización y desarrollo tecnológico, y para la implantación de un sistema de gestión de la calidad. Los costos de esos programas son compartidos entre las empresas con buenos resultados.

Algunas empresas ya buscan concretar asociaciones con centros de investigación que permitan la utilización de equipos especiales costosos y de instalaciones, con las cuales no cuentan y que son necesarios para su operación eventual. Dichas asociaciones, pueden ser decisivas para el dominio práctico de tecnologías por la consultora, haciéndola capaz de acometer trabajos antes imposibles para ella.

Las alianzas entre consultoras pueden ser también indicadas para adquirir un perfil empresarial compatible con un negocio o proyecto específico. Los formatos más comunes son el consorcio temporal, constituido para un determinado trabajo o negocio, o el de carácter duradero, por plazo indeterminado, para determinadas áreas de especialidad o grupos de actividades. El este último caso, las empresas acuerdan actuar siempre a través del consorcio en

contrataciones o negocios relacionados con el objeto del consorcio, sin perjuicio de sus actividades independientes en sus áreas previas de cobertura.

Además de las ventajas inherentes al consorcio, ese tipo de asociación podrá resultar en la reducción de costos de operación por el uso compartido de equipos o instalaciones, de apoyo administrativo y otras ventajas consecuentes.

A continuación se presentan algunas modalidades de contratos que consolidan asociaciones como las anteriormente descritas.

4.1.4 -Competencia con Universidades y Centros de Investigación

Es cada vez mayor la competencia de las universidades y centros de investigación con las empresas consultoras en ingeniería, quienes están viendo invadido su mercado por aquellas. Inclusive en muchas licitaciones públicas, contravieniéndose frecuentemente la legislación vigente, se admite la participación de ese tipo de organizaciones (gubernamentales o no gubernamentales), que en general actúan sin fines lucrativos, rompiéndose principios como el equilibrio, la justicia, la transparencia y lesionando seriamente a la actividad de la consultoría y su impacto como factor de desarrollo económico de nuestros países, impidiéndose la sana competencia. La justificación, en ciertos casos, suele ser el derecho a su contratación dispensando una licitación, si la organización interesada no tiene fines lucrativos y cuenta con prestigio reconocido.

El sector privado, por su parte, no tiene impedimento alguno para contratar a una universidad o centro de inves-

tigación. Algunos de éstos, inclusive, amplían sus esfuerzos de marketing, anunciando su capacidad para la ejecución de servicios propios de las empresas de consultoría, compitiéndoles deslealmente en su mercado.

Evaluaciones realizadas con mayor o menor fundamento, indican que a pesar de la alta calificación técnica de los cuadros profesionales de aquellas organizaciones, predomina en ellas una cultura académica y les falta la capacidad de gerencia y la estructura de organización ágil que las empresas privadas poseen, y que son indispensables para un mejor resultado del trabajo contratado.

Por otro lado, las empresas consultoras están imposibilitadas en la actualidad para realizar las inversiones que en el pasado les permitían mantener su desarrollo tecnológico, capacitar a sus equipos con prácticas laborales avanzadas en el país y en el exterior, y mantenerse actualizados en los avances de la ciencia y tecnología. De esta forma, las empresas de consultoría presentan esa debilidad que puede ser fatal en un mercado abierto, más competitivo, en especial en sectores que demandan tecnologías más complejas.

Este cuadro parece favorecer tratos que lleven a asociaciones ventajosas para todos. Hay indicaciones de complementariedad de que podrían concretarse, creando una sinergia capaz de aumentar la competitividad de las partes asociadas, a través de asociaciones y consorcios entre empresas, universidades y centros de investigación.

4.2 - Nuevas demandas y mercados

4.2.1 - Participación en contratos "llave en mano".

Anteriormente se destacó la tendencia para la contratación de proyectos públicos y principalmente privados por la modalidad de tarea integral (llave en mano). En esta modalidad de contratación, el cliente elige la empresa que resuelva su problema: la expansión de su capacidad de producción o la modernización de su proceso y/o de su planta industrial, o la implantación de un sistema de transporte o saneamiento que atienda a determinada demanda, o bien un desarrollo comercial o turístico. Para ello decide contratar una empresa que elabore los estudios de viabilidad, los proyectos, que ejecute las obras de construcción o montaje e instalaciones, que adquiera e instale equipos, realice la puesta en marcha, pudiendo extenderse el alcance de la empresa hasta la capacitación y entrenamiento de personal de operación, y asistencia técnica para la operación y mantenimiento.

La empresa consultora puede ser invitada por una constructora para actuar simplemente como prestadora de servicios de consultoría o para asociarse, con participación en los riesgos del contrato. En algunos casos, sería posible asumir, como consultora, el liderazgo en la formación del consorcio que propondrá la ejecución del proyecto. En este caso, el consultor tomará la iniciativa de gestar el negocio, buscar los socios, definir el consorcio que congregue los agentes necesarios para cubrir todas las actividades que sean demandadas por el cliente. Podrá ser la líder del consorcio.

Existen casos donde empresas consultoras de mayor tamaño se presentan

como "*main contractor*", con alguna forma de contrato o sociedad de entidades financieras y/o aseguradoras, asumiendo los riesgos del contrato, subcontratando constructora, proveedores de equipos y otros proveedores de bienes y servicios, sin dejar de ser una Consultora. Es la situación límite más elevada de la actividad de consultoría.

En todos los casos relatados, en los que la Consultora se asocia con otras empresas para participar de los riesgos del negocio, el principal problema que se presenta es el de las responsabilidades y el otorgamiento de garantías. La participación de la consultora en el contrato, en términos económicos, es muy pequeña. Sin embargo, ella es responsable por el éxito o fracaso del contrato, que depende de la calidad de sus servicios de proyecto o gerenciamiento, siempre sujetos a errores de consecuencias desproporcionadas a su participación en el negocio.

Por otra parte, los contratantes suelen exigir la responsabilidad solidaria de todos los socios del consorcio, pero la consultora no posee, normalmente, patrimonio compatible con tales responsabilidades. La obtención de las fianzas de cumplimiento es exigida por los clientes. Su concesión por la aseguradora, banco o afianzadora, con la magnitud requerida, no siempre es fácil. No se puede ofrecer las contra-garantías necesarias. La consultora tampoco quiere asumir el riesgo total del contrato cuando pueden ocurrir errores de los asociados. El impase es común. Se trata de un asunto todavía en discusión de ámbito internacional: la repartición de responsabilidades y oferta de garantías.

Tiene importancia fundamental, en este punto, el currículum técnico y de capacidad de gerencia de la empresa, el buen desempeño demostrado al largo de su existencia, sin accidentes de trayecto, su comprobado desempeño ético, el sistema de administración de calidad implantado y efectivamente operado, con la certificación debida. Tales credenciales deberían suplir la deficiencia patrimonial y financiera para ofrecer garantías reales.

4.2.2 - Participación en programas de privatizaciones y concesiones de servicios públicos.

La tendencia a la reducción de la participación del Estado en la prestación de algunos tipos de servicios públicos, especialmente los de infraestructura, han generado programas de privatizaciones de empresas estatales de siderurgia, energía, transportes viales, ferroviarios y acuáticos, de transportes urbanos, saneamiento, industrias de petróleo, petroquímica y otras; así como concesiones para la construcción y/o operación de sistemas viales, de saneamiento, de transportes, terminales portuarias y aeroportuarias, obras viales, ferrocarriles, y muchos otros, en prácticamente todos los países de la región.

Se ha abierto así, un nuevo campo de acción para la consultoría, como ya se dijo anteriormente.

Esas nuevas actividades, en parte semejantes a las tradicionales, se prestan al poder concedente (Gobiernos) y a los grupos económicos que eventualmente adquieren las empresas o concesionarias resultantes.

En los programas de privatizaciones, el primer paso es la evaluación de las empresas que serán invitadas y la preparación de la convocatoria y las bases para la licitación. Dicha evaluación debería suponer algún tipo de asociación de consultoras en ingeniería (evaluación de las instalaciones y bienes de la empresa) y consultoras de gestión (evaluación económica y financiera). Ha sido común la doble contratación por parte del Estado u órgano responsable del programa. La asociación generaría un consorcio capaz de realizar la evaluación de forma más integrada y racional.

El mismo análisis es hecho por los candidatos a la compra de una empresa estatal. Podrán precisar los servicios de una Consultora para revisar sus estudios requeridos por la licitación o para elaborar nuevos análisis según metodologías distintas. En este caso, pueden surgir propuestas de participación de la consultoría en el riesgo de la licitación. Es común que la consultora sea remunerada solamente por el costo directo del análisis del negocio y preparación de la propuesta, siendo su remuneración justa condicionada al resultado de la licitación, con o sin acuerdo sobre su actuación futura como prestadora de otros servicios después de concretada la concesión.

La consultora puede ser contratada por la concesionaria para prestar los servicios propios de consultoría: generalmente son requeridos estudios y proyectos de ingeniería al largo del período de concesión, si se incluye la ejecución de obras nuevas o de conservación a cargo de la Concesionaria. El gerenciamiento de la concesión y la propia operación del sistema concedido se pueden

contratar con la consultora, abarcando, por ejemplo: el cobro de peaje, control de peso de vehículos, supervisión del mantenimiento y conservación de carreteras; operación del sistema de saneamiento, incluyendo el control de las pérdidas de agua, padrón de usuarios y administración del sistema de cobro, monitoreo de obras de ampliación y mantenimiento del sistema, y otras actividades todavía poco usuales en la práctica de las consultoras.

Para el poder concedente (gobiernos o sus agencias reguladoras de concesiones), las consultoras deben contratarse para monitorear el desempeño de la concesionaria en el cumplimiento de sus obligaciones contractuales. Ese monitoreo es absolutamente indispensable y se registran hechos lamentables de gran repercusión pública, en las concesiones en las que tal control no ha sido implantado, o ha sido incompetente. Se conocen casos de monitoreo delegado a universidades que para eso movilizan profesionales recién graduados y sin experiencia y hasta aprendices sin grado. Aunque utilizasen profesionales competentes, siempre les faltaría la estructura de gerencia que la empresa de consultoría agrega a la actividad de campo, sin la cual el monitoreo es precario y por lo tanto ineficaz.

Las oportunidades de trabajo relacionadas con programas de concesiones parecen indicar la conveniencia de asociaciones entre consultoras, para así complementar las especialidades involucradas.

Integrar el consorcio que asume la concesión, es la otra forma de participación de la Consultora. Pasa a asumir de forma solidaria los riesgos del negocio,

lo que es percibido por sus asociados como garantía de calidad de los servicios de consultoría, con la consecuente reducción de costos de obras y operación, ya que en la sociedad, los intereses son convergentes para la obtención de los mejores resultados económicos del negocio.

La empresa consultora puede ser la organizadora del consorcio que disputará la concesión, congregando socios (constructora, agencia o fondo financiero y otros) que reconocen el dominio de la empresa de la tecnología o tecnologías involucradas, así como su experiencia en el objeto de la concesión.

4.3 - La empresa consultora en la creación de negocios

Considerando el potencial que existe en las asociaciones y alianzas que han sido previamente discutidas, y ante las nuevas posibilidades y modalidades de los servicios de consultoría, las empresas de este ramo estarían listas para evolucionar. El paso que parecería inminente es asumir el liderazgo en la creación de nuevos negocios. Nada impide tomar dicha iniciativa, si la empresa de consultoría está dispuesta a buscar el respaldo financiero adecuado, a través de la asociación con bancos, fondos financieros, aseguradoras y otros socios. Si asume ese protagonismo, le corresponde la iniciativa de constituir el grupo que realizará el desarrollo, instrumentar su financiamiento, y conformar el consorcio participando o no de él. Como se ha referido anteriormente, podrá incluso actuar como contratista principal, subcontratando constructoras o montadoras

para la ejecución del proyecto, bajo su administración y responsabilidad.

Hay casos conocidos de empresas consultoras, o que nacieron como tales y han sido muy exitosas como líderes en la creación de negocios, generalmente a través de alguna de las diferentes formas de asociación ya mencionadas.

Como también se ha referido anteriormente, las concesiones de servicios públicos son un campo en el que esas asociaciones pueden surgir de la iniciativa y protagonismo de la consultora. Pero otros proyectos privados pueden nacer de la capacidad de la empresa en vislumbrar la viabilidad de responder a una determinada demanda de la sociedad o de posibles clientes, para de esta manera tomar la iniciativa de modelar una solución y "venderla" al inversionista o al eventual contratante demostrando, de acuerdo con el caso, el beneficio a esperar, en términos de seguridad de retorno de la inversión, garantía de satisfacción social y la oportunidad para realizar el proyecto.

4.3.1 - Estrategias de la empresa para la creación de negocios.

Para que una empresa consultora incursione como líder en el área de desarrollo de negocios, se requiere preparación y eventualmente llevar a cabo una reestructuración. Si hasta entonces actuó de forma tradicional, pasiva, respondiendo a convocatorias e invitaciones para la presentación de propuestas en licitaciones públicas o para clientes privados, la iniciativa para crear o inducir nuevos, negocios significa un cambio radical en las estrategias de la empresa.

Parece que es recomendable que la Consultora forme inicialmente un grupo especializado en la identificación y promoción de negocios, que actúe independientemente de las actividades de rutina que continúan en la empresa. El profesional que asuma el desarrollo de esa actividad deberá tener un perfil propio del ejecutivo negociador, conocedor del mercado, que se desenvuelva bien en las áreas en que se encuentran sus posibles socios y los clientes potenciales.

A ese grupo promotor de negocios incumbe la permanente prospección de demandas públicas (anuncios de concesiones en fase de preparación, o de políticas y programas de estímulo a determinados sectores - por ejemplo: turismo, agro industria, viviendas populares, exportación - estudios de mercado publicados, y otros) y demandas detectadas (demandas de carencias de servicios públicos, inversiones comerciales, eventual promoción de estudio de mercado, etc.).

Una vez detectada la oportunidad del negocio, prosiguen consultas y contactos comerciales con posibles socios para la formación de un grupo empresarial para disputar la concesión, con o sin la participación de la empresa consultora en el consorcio que se constituirá eventualmente para el montaje del negocio identificado, con base en un estudio preliminar de viabilidad realizado por la consultora o, actuando todavía en esta etapa, para clientes potenciales a los que la Consultora ofrecerá soluciones posibles para un problema que detectó (desde la compleja modernización de un proceso industrial; o la inversión en autogeneración de energía eléctrica frente al riesgo de racionamiento, hasta la sim-

ple solución para el tratamiento de residuos contaminantes para evitar eventuales penalizaciones, o para ahorro de energía frente al aumento de tarifas).

4.3.2. - Estudios de factibilidad y de ingeniería financiera.

Para concretar el negocio en cuestión, la Consultora tendrá que desarrollar trabajos onerosos, cuyos costos ya tendrán que ser asumidos por las partes involucradas, tales como los asociados en la licitación de la concesión o en la realización del negocio en desarrollo por iniciativa de la empresa consultora. Se requerirán por ejemplo: estudios de viabilidad técnica, económica, financiera y ambiental, proyectos y otros servicios, en los negocios en gestación, o bien análisis de los estudios y proyectos presentados en licitaciones de concesiones.

Las modalidades para la remuneración de estos servicios han sido anteriormente indicadas, sea el caso de que la empresa consultora se integre al consorcio o grupo en formación, o bien, que la empresa consultora sea la organizadora sin participación social.

Para la gestión del negocio o para participar en la licitación de una conce-

sión se requerirá una ingeniería financiera a veces compleja. La preparación del plan financiero que determina la viabilidad de la participación de la empresa consultora y sus socios en el negocio, es una nueva especialidad a ser dominada por la consultora. En muchos casos, esta es la llave para concretar el desarrollo.

Por otra parte, podría exigírsele a la empresa consultora otorgar fianzas o seguros para garantizar el cumplimiento del título de concesión o contrato, para garantizar el repago del financiamiento y para cubrir riesgos de responsabilidad civil y profesional, como requisitos para participar y asumir, así sea parcialmente los riesgos del negocio. Estas son cuestiones que aún han sido totalmente resueltas por alguna fórmula única, como se mencionó anteriormente.

En adelante se presenta una orientación detallada sobre las varias modalidades de ingeniería financiera, de seguros y presentación de garantías. El Plan Financiero puede resolver el problema de las garantías al hacer factible el ofrecimiento del propio proyecto y sus flujos de resultados de operación con dicho propósito.

5. Alianzas y asociaciones estratégicas

5.1 - Modalidades de asociaciones entre consultoras

Las alianzas entre empresas consultoras, tengan la misma especialidad o no, sin que sea necesaria una fusión o incorporación, e se caracterizaron históricamente por la formación de consorcios circunstanciales y transitorios. Son y siguen siendo adecuadas para trabajos en el exterior y operaciones de mayor envergadura. Pero alianzas de mayor plazo, deben ser consideradas como una de las soluciones viables para que las empresas consultoras puedan seguir participando de los negocios globalizados, concurrendo de "igual a igual" con empresas extranjeras que, muchas veces, también son "consorcios".

El requisito principal para que ocurran alianzas entre consultoras es lograr sinergia y producir mas beneficios que desventajas para todos los involucrados. Esta nueva organización formada por la alianza tendrá, en conjunto, una importancia mayor que cada uno de los asociados, por medio del aumento del número de colaboradores, aumento del patrimonio y un mayor volumen de la facturación. Con relación al mercado, el beneficio resulta de la complementariedad, de la ampliación del área geográfica de cobertura, de la reducción en los costos de promoción conjunta y en el ánimo creado por la asociación para la obtención de concesiones y contratos. Con respecto a la capacitación técnica, la consecuencia es el enriquecimiento del curriculum, aumento y diversificación de la calificación técnica. De cierta manera, la consecuencia del aumento de tamaño es el aumento de capacidad eco-

nómico-financiera por la reducción de costos, ampliación de la capacidad para el otorgamiento de garantías, mejor relación con instituciones financieras y una posible compensación en los resultados contables.

Si se logra todo lo descrito en el párrafo anterior, y además se respetan la relación mutua y las estrategias y objetivos de los asociados, se tendrá estabilidad institucional y el consorcio alcanzará una larga duración.

Las alianzas son precedidas, o mejor dicho, son la consecuencia de la planeación estratégica de cada empresa. Solamente por medio de esa sinergia es posible alcanzar los objetivos pretendidos.

5.2 - Modalidades de asociaciones inter-sectoriales

Las asociaciones inter-sectoriales brindarán a las empresas una mayor versatilidad en sus operaciones, resultando en nuevos productos y nuevos mercados. Es necesario un buen análisis de todos los recursos humanos y materiales, buscando racionalizar las acciones y los intereses de cada asociado. Dos o más consultoras podrán concretar una asociación inter-sectorial para fomentar la creación de nuevos negocios.

Dos cuestiones se presentan: a) Con quién asociarse? La elección es fundamental para el éxito final de la alianza. Los asociados tienen que ser los mejores, los más competitivos y poseer las mejores características para conquistar negocios. b)Cuál será nuestra aportación a la alianza? La consultora tiene que

hacerse necesaria, sea por tener tecnología propia, sea por ya estar previamente asociada con una empresa que cuente con la tecnología requerida para el negocio, o porque posee un gran conocimiento del problema del cliente final, de tal forma que agregue valor a la alianza.

El cliente privado no acostumbra contratar estudios y diseños para después contratar la ejecución con otra empresa; prefiere comprar proyectos completos. Quiere ver su inversión lista, funcionando y produciendo con operadores capacitados que garanticen su mantenimiento. Los contratos del tipo "llave en mano" se hacen cada vez más comunes, como también los inversionistas que buscan "socios" en vez de contratistas. Surgen, en esos casos, las oportunidades para asociaciones entre

empresas consultoras y entre estas y empresas de otros sectores: constructoras, montadores, abastecedoras de equipos, y entidades financieras o integradoras de capital que, al ser asociadas en el negocio, son capaces de llevar a cabo y asumir los riesgos de la empresa.

5.3 - Modalidades de alianzas entre empresas consultoras con centros de investigación y universidades.

- transitorias;
- duraderas;

Pueden ser tratados como las alianzas entre empresas consultoras. Las condiciones contractuales para ese tipo de sociedad son indicadas en el capítulo propio de este manual.

6. Etapas y pasos para la formación de alianzas

6. Etapas y pasos para la formación de alianzas

6.1 - Etapas para la formación de alianzas

Con su amplia experiencia en la formación de alianzas estratégicas, los consultores John R. Harbison y Peter Pekar Jr, identificaron cuatro etapas esenciales para la formación de alianzas:

- 1) **Identificación:** Definir objetivos y estrategias.
Seleccionar socios.
- 2) **Evaluación:** Evaluar los elementos a negociar y sus **influencias**.
Definir la oportunidad.
Evaluar el impacto en los socios.
- 3) **Negociación:** Evaluar el poder de negociación.
Hacer un plan de integración.
- 4) **Ejecución:** Planear la integración (simultáneamente con la negociación)
Ejecutar.

6.2. Pasos para la Ejecución

(1) - Definición de objetivos y estrategias

- Las empresas llegan a un claro consenso en cuanto a las razones que les impiden tener éxito cuando actúan de manera aislada y los motivos que las llevan a creer que es preferible suplir las capacidades que les hacen falta por medio de alianzas, frente a las

opciones de desarrollarlas internamente o recurrir a la adquisición de otra empresa.

- Las empresas saben cuál es el valor agregado de una alianza y por qué el posible socio, aislado, no puede conseguir ese valor eficazmente.
- Analizan cuáles son los recursos necesarios y evalúan si poseen la motivación y la voluntad de aportarlos.
- Identifican a posibles clientes y nichos de mercado importantes y el papel que las alianzas pueden desempeñar, dándoles posibilidades para atenderlos.
- Saben cuáles son sus principales debilidades en relación con una serie de requisitos, especialmente en alianzas formadas para perseguir nuevos mercados. Saben que una alianza puede cubrir ciertas capacidades que faltan, pero que muchas alianzas fracasan porque no superaron otras fallas importantes.

(2) - Seleccionar socios

- Asumir una posición activa. Una postura activa permite a una empresa descartar socios inconvenientes y estudiar a fondo las fortalezas de los socios potenciales, analizando las opciones que ofrecen los diferentes candidatos.
- Analizar minuciosamente las alianzas hechas anteriormente por los socios potenciales.

- Tener en cuenta las necesidades de cada socio, ayuda a consolidar una relación de confianza y a iniciar las negociaciones con bases sólidas.
- Prever las reacciones de cada socio y ser capaz de ver las cosas desde su punto de vista, puede ayudar a mantener la comunicación abierta cuando surjan dificultades.

(3) - Evaluar los elementos a negociar y sus influencias.

- Evaluar qué capacidades pueden, potencialmente, producir divergencias en la alianza.
- Definir lo que puede ser ofrecido, por quién, y cómo la propiedad de la alianza será dividida entre los socios - ya sea que estén o no estén comprometidas las participaciones en el patrimonio.
- Entender la ventaja potencial de los productos de las alianzas, respecto a los productos existentes; examinar los aspectos involucrados desde la perspectiva de los clientes.
- Determinar la cuantía del valor agregado y su origen. Muchas negociaciones que se hacen para constituir alianzas fracasan porque las partes no son explícitas desde el principio, de modo que se facilite determinar cuál sería el valor producido por la alianza, y en que medida éste sería superior al que los socios podrían obtener de forma independiente.

- Reconocer las desventajas que podrían resultar de esa alianza, para evitar sorpresas y manejar las diferencias, cuando surjan, de una manera profesional y no sentimental.

(4) - Definir las oportunidades

- Realizar análisis profundos de las oportunidades.
- Valorar la dimensión de la oportunidad.
- Los procedimientos necesarios para evaluar una oportunidad varían de un sector a otro y de un mercado a otro.

(5) - Evaluar el impacto sobre los socios.

- La evaluación debe ser amplia, abarcando no sólo las preocupaciones de las partes claramente involucradas - inversionistas, trabajadores, proveedores, clientes- sino también las preocupaciones de sindicatos y organismos reguladores.
- La evaluación debe considerar incluso lo que podría hacerse para atender las preocupaciones que fueran identificadas.

(6) - Evaluar el poder de negociación.

- Definir claramente la contribución de las capacidades y de los procesos esenciales necesarios para formar una alianza exitosa.

- Proteger los recursos centrales de la empresa y manifestarle claramente a un socio potencial, cuáles son éstos y por qué usted quiere protegerlos.
- Estudiar el estilo de negociación y los antecedentes del socio, analizando otras alianzas que la empresa haya hecho.
- Saber porqué la otra empresa se interesa por la alianza - qué beneficios estratégicos y no estratégicos busca.
- Evaluar el tipo y la dimensión de los recursos y el compromiso que el socio potencial traerá para la alianza.

(7) - Planear la integración

- Estructurar la alianza para satisfacer las expectativas definidas para ella y no a las necesidades individuales de los socios potenciales.
- Designar gerentes competentes para la alianza y vincular su remuneración, así como la inversión necesaria a las utilidades esperadas.
- Unir rigurosamente los objetivos estratégicos a presupuestos y recursos, adoptando un proceso de revisión pe-

riódico y estableciendo la autoridad y las responsabilidades de los gerentes.

- Definir claramente procedimientos para el caso de disolución, así como sanciones y obligaciones para los casos de retiro de una de las partes.

(8) - Ejecución de la alianza

- Crear una estructura de organización flexible y moderada.
- Basar la estructura y los procesos de la alianza en las estrategias y los requisitos de la misma, en lugar de las estrategias y los requisitos de los socios.
- Vigilar las reacciones de los participantes de la alianza, además del progreso de la alianza en sí.
- Preparar programaciones detalladas y herramientas de evaluación con revisiones periódicas.
- Contar con una comunicación abierta para garantizar flexibilidad en los procesos de decisión, en vez de recurrir solamente al acuerdo original de la alianza como base de orientación.

7. Alianzas estratégicas en los negocios de las Consultoras

7. Alianzas estratégicas en los negocios de las Consultoras.

7.1 - Estructura Jurídica de la Alianza.

La estructura jurídica más adecuada para una alianza depende de la conciliación de los intereses de todos los participantes, lo que involucra no solamente la decisión de formar la nueva sociedad, sino además la ingeniería de los contratos entre los participantes y con terceros.

a) criterios para la elección de la forma de una sociedad de "Propósito Específico o SPE (*joint venture*), que no implica la formación de una empresa distinta, teniendo en cuenta factores, tales como:

- el número de participantes y sus objetivos;
- participación de entidades o dependencias estatales;
- el costo del capital y las utilidades esperadas;
- instrumentos a utilizar para la captación de recursos;
- elección del tipo de sociedad, cuando sea el caso.

b) definición de los principales contratos entre los participantes, tales como:

- garantías ofrecidas a los financieros;
- acuerdos entre patrocinadores y entre acreedores;
- participación de proveedores y constructores;
- definición de los "convenants" o acuerdos alcanzados;

- competencia entre los patrocinadores o participantes y los negocios propios de la alianza.

c) consultas y contactos con terceros, para la obtención de información, como por

ejemplo:

- exigencias de los organismos y entidades reguladoras, nacionales e internacionales;
- situación fiscal de los participantes.
- jurisdicción política de la alianza.

Las alternativas más comunes para la estructura jurídica en organización empresarial son:

a) sociedad de propósito específico (SPE): cuando se trata de la formación de una empresa distinta de las empresas madres o para formalizar el financiamiento necesario para el proyecto (*project finance*), y

b) sociedad (*joint venture*) consorcio o asociación en participación.

Las alternativas para la elección de la estructura jurídica de empresas están condicionadas por las leyes que rigen las actividades empresariales, y por la actuación de los órganos de regulación y tributación en cada país, a saber:

- la legislación que trata de las estructuras jurídicas elegibles, que define lo que las empresas pueden o no pueden hacer;

estímulos fiscales;

- las directrices de los organismos o comisiones de vigilancia para la emisión de valores, y
- las normas de los bancos centrales u organismos equivalentes del país.

Las empresas extranjeras, que casi siempre vienen de un contexto legal anglosajón, tienen dificultades para entender que las alternativas jurídicas en los países latinoamericanos contienen factores diferentes (especialmente fiscales y de naturaleza jurídico-procesal), en relación con aquellos que existen en sus países de origen, aunque casi todas las variables tienen similares en todos los países, con algunas adaptaciones.

A las alternativas para la elección de la estructura jurídica de empresas norteamericanas son igualmente condicionadas por las leyes que rigen las actividades empresariales, y por la actuación de órganos de regulación y tributación de su país, a saber:

- La legislación comercial define lo que pueden o no pueden hacer las empresas;
- Las directrices establecidas por el órgano normativo de contabilidad financiera (FASB - Financial Accounting Standards Board) y por el consejo de principios de contabilidad (Accounting Principles Board) - grupo de consejeros del Ins-

Accountants - AICPA) - establece orientaciones específicas, de acuerdo con los principios fundamentales de la contabilidad, para la presentación contable del desempeño de la empresa;

- El Fisco Federal (IRS - Internal Revenue Service) establece reglas para la tributación y para la utilización de ciertos estímulos fiscales
- La Comisión de Valores (SEC - Securities Exchange Commission) regula el acceso de las corporaciones al mercado de capitales, estableciendo reglas que protegen a los inversionistas.

Las opciones especificadas arriba se deben observar teniendo en cuenta la definición de la estructura jurídica, características, ventajas, e inconvenientes de cada alternativa, teniendo en consideración, respecto a los objetivos de la alianza:

- La propiedad de los activos;
- Las características operacionales;
- La administración;
- La repartición de los costos y utilidades;
- La asignación de obligaciones de los participantes;
- Los límites de responsabilidad de los participantes;
- La estructura general de captación por vías externas o por los socios;

- las normas oficiales de contabilidad;
- las reglas de tributación y

tituto Americano de Auditores
Independientes (American
Institute of Certified Public

- El tratamiento contable para los casos de participación minoritaria, relevante y de control, y
- Tratamiento fiscal.

A) Sociedad de Responsabilidad Limitada.

La sociedad de responsabilidad limitada es aquella que está formada por dos o más personas físicas o morales, en la cual todos los socios pueden participar en la administración (salvo contraria en los estatutos sociales), así como en la cual todos los socios participan hasta el límite de su parte del capital social ante la sociedad y solidaria y limitadamente por el total del capital social ante terceros. Subsidiariamente al derecho y a los estatutos sociales, puede ser utilizada la ley de las sociedades por acciones.

La **propiedad de los activos** pertenece a la sociedad, la cual también adquiere todos los pasivos del proyecto. La sociedad (SPE) será el contratante básico de las obligaciones y derechos relacionados al proyecto. Mientras sea una sociedad con existencia solamente en el papel, aguardando un proyecto para ser utilizada, será siempre utilizada la forma de sociedad de responsabilidad limitada, por ser más barata y más fácil su mantenimiento. La sociedad (SPE) **dirige** el proyecto y lo opera; o coordina la operación cuando ésta se encuentre dividida en varias suboperadoras. Su(s) **gerente(s)**, indicado(s) en el contrato social, es (son) él (los) ejecutivo (s) del proyecto y es (son) indicado(s) directamente por los dueños del capital, que son los accionistas o aportantes.

La **repartición de los costos y utilidades** se hace en función de lo dispuesto en los estatutos sociales o bien se determina con base en los contratos firmados entre la SPE y las demás partes interesadas. Estos contratos, como en el caso de las demás sociedades, normalmente abarcan la conclusión, compra de insumos, venta de producción, financiaciões y acuerdos complementarios para cubrir las obligaciones con el proyecto y el servicio de su deuda.

Las **obligaciones de los participantes**, si son socios, estarán definidas en los estatutos sociales o en acuerdos de los accionistas aportantes, o bien, en contratos paralelos, como veremos más adelante en este trabajo. Cuando hubiera necesidad de regreso a los socios o garantías corporativas, éstos podrán ser llamados para ofrecer fianza o aval por las obligaciones de la SPE, solidaria o proporcionalmente, de acuerdo con las negociaciones con los acreedores.

La **responsabilidad** de los socios es, de acuerdo con la ley, limitada al valor del capital social, excepto, tal como en la compañía, en los casos de abuso directo, abuso de poder, violación de contrato social o de la ley. Como ya fue dicho aquí, estos casos de consideración de la personalidad jurídica se han vuelto una incógnita de riesgo, especialmente en casos que envuelvan la legislación laboral, fiscal y referente a quiebra. Se debe tener mucha atención a la existencia de "contratos informales" o sea, aditivos al contrato social no registrados en el Órgano propio o Asamblea. Si un socio participa de la sociedad a través de un instrumento no registrado, éste será con-

siderado como socio oculto y su responsabilidad será ilimitada.

La sociedad de responsabilidad limitada es conceptuada por la jurisprudencia de muchos países como una sociedad mixta, con características de las sociedades de personas y de las sociedades de capital. Esto significa que son las disposiciones que regulan la transferencia de las acciones y la participación de herederos (por ejemplo) las que le darán las características de una sociedad donde lo que importa es la figura de los socios (de personas) o la asociación de capitales. Esta averiguación puede ser importante para diversos efectos jurídicos, tal como la posibilidad de que las acciones sean obligatorias o no.

Sin embargo, lo más importante es que las sociedades de responsabilidad limitada tienen poca transparencia frente a terceros y por eso no pueden emitir valores para la captación de recursos en el mercado abierto. Esta característica exigirá que **los recursos necesarios para el proyecto sean aportados por los socios o se obtengan mediante préstamos**. Esta necesidad definirá, en la mayoría de los casos, la conveniencia o no de la utilización de este tipo de sociedad para la SPE.

En operaciones de *project finance*, donde se presume la participación de varios inversionistas, normalmente se utiliza la forma de sociedad anónima, logrando así que el proyecto tenga claramente definida su estructura financiera. La existencia de acreedores impone, en la práctica, el uso de la sociedad anónima en la fase de captación, por ser más

transparente. Sin embargo, en caso de que se capten recursos externos, que no hagan necesaria una sociedad de captación cerrada, este modelo de sociedad se vuelve la mejor opción. Por otro lado, como la fuerza de los estatutos sociales es más fuerte que en las compañías, un socio minoritario puede exigir su uso exactamente para eternizar su poder de veto (por ejemplo) en las decisiones más importantes del proyecto.

Con relación al **tratamiento contable**, podemos intentar simplificar diciendo que hay tres hipótesis:

- participación con menos del diez por ciento, sin control efectivo: tratamiento de inversión, sin consolidación proporcional de activos, recaudaciones y gastos del proyecto.
- participación con diez por ciento o más sin control efectivo (coligadas): consolidación proporcional de los activos, recaudaciones y gastos del proyecto.
- participación con más del cincuenta por ciento y/o control efectivo: consolidación proporcional de los activos, recaudaciones y gastos del proyecto.

Las utilidades del proyecto, en la mayoría de los países, se gravan fiscalmente en la persona moral de la sociedad y los socios tributan sobre los dividendos obtenidos.

Las mayores **ventajas** de la sociedad de responsabilidad limitada, como instrumento de segregación de riesgo, están vinculadas a su facilidad, flexibilidad, y bajo costo. En estos casos, no es obligatoria la publicación de estados financieros, lo que permite cierto sigilo ante la competencia y la constitución de reservas de capital, mejorando la distribución de dividendos. Otra **ventaja**, en operaciones internacionales, es la existencia de beneficios fiscales en las legislaciones de algunos países para los cuales se hará la exportación de servicios. Su principal **desventaja** es la falta de transparencia, que implica en la imposibilidad de emitir valores.

B) Sociedades Anónimas o Compañías

Sociedad anónima es aquella formada por dos o más personas físicas o jurídicas, de naturaleza mercantil, en la que el capital está dividido en acciones y la responsabilidad de todos los socios ante la sociedad y ante terceros está limitada al valor de emisión de las acciones suscritas o pagadas. Otra característica fundamental para este estudio es la facultad de emitir valores en el mercado abierto. Una regla general práctica puede enunciarse así: la sociedad anónima es siempre más cara y más compleja para mantenerse que la sociedad de responsabilidad limitada, sólo si se justificase su utilización por sus reglas de transparencia que faculden ir al mercado para captación de recursos de terceros, o por ventajas de naturaleza fiscal.

La **propiedad de los activos** corresponde a la sociedad, la que también es dueña de todos los activos del proyecto. La

sociedad será el contratante básico de las obligaciones y derechos relacionados al proyecto. Es seguramente el tipo de sociedad más común en project finance, por su facilidad de bursatilización, para la segregación de riesgo y para el involucramiento en el proyecto de los acreedores y los inversionistas. Es también el tipo que mejor se presta a la participación de fondos diversos, imprescindibles en los sistemas de capitalización.

La sociedad (SPE) dirige el proyecto y lo opera; o coordina la operación cuando ésta está dividida en varias suboperadoras. Los **gestores del proyecto** serán indicados por los socios, a través de asambleas de accionistas, que elegirán a los miembros del Consejo de Administración o del Administrador Unico, si lo hubiera. Está siendo común la constitución de una sociedad *holding* (controladora) de cada grupo, bajo la forma de sociedad de responsabilidad limitada.

La **repartición de los costos y las utilidades** está hecha en función de lo dispuesto en el estatuto social, del porcentaje del capital social (o solamente sobre el capital de control) o determinado en función de los contratos firmados entre la SPE y las demás partes interesadas. Estos contratos, como en el caso de las demás sociedades, normalmente abarcan la conclusión, compra de insumos, venta de la producción, financiamientos y acuerdos complementarios para cubrir las obligaciones con el proyecto y el servicio de su deuda.

Las **obligaciones de los participantes**, si son accionistas, estarán definidas en el estatuto social o en acuerdos de accionis-

tas, si no lo son, en contratos paralelos, como veremos más adelante en este trabajo. Cuando haya necesidad de regreso a los socios o garantías corporativas, estos podrán ser llamados a ofrecer fianza o aval por las obligaciones de la SPE, solidaria o proporcionalmente de acuerdo con las negociaciones con los acreedores. Aunque el riesgo legal sea menor en la compañía que en la sociedad de responsabilidad limitada, esto no precisa absolutamente tenerlo en consideración en cuanto la constitución de garantías corporativas.

La **responsabilidad** de los socios es limitada al valor de la emisión de las acciones suscritas o pagadas, excepto en los casos de abuso de derecho (para mayoritarios o minoritarios), abuso de poder, violación del estatuto social o de la ley. Volvemos a repetir, en esos casos de desconsideración de la personalidad jurídica se está volviendo una incógnita de riesgo, especialmente en casos que involucren legislación laboral, fiscal y relativa a quiebra.

La sociedad anónima está conceptualizada como una sociedad de capital, con características distintas en casos en que haya capital abierto o cerrado. No es necesario caracterizar una compañía cerrada pues todas lo son en principio. Debemos ahora caracterizar a las compañías abiertas: el caso en que tengan títulos (acciones) o papel comercial emitido en bolsa o lotes fraccionados y tengan registros en los organismos propios o en las comisiones de valores. Esta definición puede ser importante para diversos efectos jurídicos, tales como la posibilidad de limitar la negociación de las acciones con

terceros, la forma de las acciones, la obligatoriedad de designar consejo de administración, la necesidad de oferta pública y muchos otros detalles. Nuevamente, la elección entre una compañía abierta o cerrada se debe tomar en función del costo beneficio. Es siempre más barato tener una compañía cerrada a no ser que haya necesidad de ir al mercado a captar recursos en el mercado abierto o a inversionistas institucionales. Nadie tendrá interés en un valor que no tenga un mercado secundario que le garantice liquidez. Además de los accionistas, es común que la S.A. emita títulos en el mercado para buscar los recursos necesarios para el proyecto. Con relación al **tratamiento contable**, podemos intentar simplificar diciendo que hay tres hipótesis:

- participación con menos del diez por ciento, sin control efectivo: tratamiento de inversión, sin consolidación proporcional de activos, recaudaciones y gastos del proyecto.
- participación con diez por ciento o más sin control efectivo (coligadas): consolidación proporcional de los activos, recaudaciones y gastos del proyecto, y
- participación con más del cincuenta por ciento y/o control efectivo: consolidación proporcional de los activos, recaudaciones y gastos del proyecto.

Las **utilidades** del proyecto son gravadas a la persona moral de la sociedad y los socios tributan sobre los **dividendos pagados**.

Las principales **ventajas** de la S.A. son: la transparencia (reglas claras para la elaboración de los estados financieros) y la posibilidad de emitir valores. Por eso las sociedades anónimas generan mayor credibilidad entre los acreedores, que a veces condicionan el financiamiento a la transformación de la SPE en S.A. Sus principales desventajas son el costo elevado de administración y las normas rígidas a la que están sometidas (lo que normalmente exige la celebración de acuerdos de accionistas para la determinación de reglas que envuelvan sigilo).

C) Asociación en Participación por proyecto.

Este tipo de asociación es aquella que está formada por dos o más personas físicas o morales, siendo por lo menos una de ellas comerciante, sin firma social, que se reúnen para beneficio común, en una o más operaciones de comercio determinadas. Uno, algunos o todos los participantes deben actuar para obtener el fin social, sin que la sociedad exista formalmente y como tal ante terceros, pues no está ni siquiera obligada a las formalidades exigidas para las demás sociedades. Solamente el asociante, que es quien contrajo las obligaciones (en su propio nombre) responde ante aquellos con los que contrató. Los socios ocultos están obligados apenas a contribuir con su parte en el negocio, en los términos del contrato y sólo responden

hasta el límite de lo que hayan contribuido para la sociedad.

Funcionan como una inversión en un negocio oficial de otros, que abrirá una **cuenta de participación en las utilidades** para los inversionistas ocultos. Puede ser probada su existencia a través de cualquiera de los medios de prueba admitidos en juicio, tales como la contabilidad, intercambio de correspondencia, pagos o acciones en función del objeto social.

En ésta, el socio gerente, que no da a conocer a terceros esa condición suya, responsabiliza a los fondos sociales aunque contrate como una obligación personal. Responderá sin embargo a los socios perjudicados en los términos del contrato social.

Aunque parezca una sociedad (*joint venture*) más, se trata de una sociedad prevista en la ley y que tiene existencia entre los socios. Es muy usada para operaciones rápidas o momentáneas, siendo después sustituida por otro de los dos tipos de sociedad más comunes. Es muy importante caracterizar a los socios ocultos como participantes del riesgo y no como acreedores del proyecto.

La propiedad de los activos y las obligaciones son del asociante y de los administradores individualmente, de acuerdo con lo que esté bajo su responsabilidad. Ellos son normalmente personas morales y son quienes adquieren las obligaciones y derechos relacionados al proyecto. Como sólo tiene existencia entre los socios, se puede tener establecida, en espera de un evento que requiera su

utilización, como por ejemplo, el éxito en una licitación.

El asociante y los administradores son los gestores del proyecto y lo operan, o bien coordinan la operación, cuando ésta se distribuye en varias suboperadoras, siempre de acuerdo con los términos del contrato. Esto significa que el gestor oficial puede ser uno y el gestor verdadero, uno de los asociados. Sus **gerentes**, designados en el contrato social, son los ejecutivos del proyecto.

La repartición de los **costos y utilidades**, aunque sólo aparezcan en nombre del asociante, se hace en función de lo dispuesto en el contrato social o bien de acuerdo con los contratos firmados entre la SPE y las demás partes interesadas. Estos contratos, como en el caso de las demás sociedades, normalmente abarcan la conclusión, compra de insumos, venta de la producción, financiación y acuerdos complementarios para cubrir las obligaciones con el proyecto y el servicio de su deuda.

Las **obligaciones de los participantes**, si son socios, aunque sólo aparezcan en nombre del asociante, estarán definidas en el contrato social, si no, en contratos paralelos, como veremos más adelante en este trabajo. Cuando haya necesidad de regreso a los socios o garantías corporativas, éstos podrán ser llamados para ofrecer fianza o aval por las obligaciones de la SPE, solidaria y proporcionalmente, de acuerdo con las negociaciones con los acreedores.

En operaciones de *project finance*, donde se presume la participación de varios

inversionistas, esta forma social es generalmente utilizada como un acuerdo informal o como una de las piezas del rompecabezas del proyecto. La existencia de acreedores impide, en la práctica, el uso de esta sociedad, a menos que les traiga alguna sinergia. En el caso de que sean medios para proyectos que capten recursos en el exterior, este tipo de sociedad solamente es utilizado cuando no hay necesidad de formalización interna. Por otro lado, como la fuerza de las disposiciones del estatuto social es más fuerte que en las sociedades anónimas, un socio minoritario puede exigir participar en las decisiones más importantes del proyecto, sin asumir obligaciones.

Con relación al **tratamiento contable**, podemos intentar simplificar diciendo que hay dos hipótesis:

- participación del socio oculto: tratamiento de inversión, sin consolidación proporcional de activos, ingresos y gastos del proyecto.
- participación del socio aparente: consolidación total de los activos, recaudaciones y gastos del proyecto.

Las **utilidades del proyecto son gravadas a cargo de la persona moral de los asociantes**, pues la sociedad no existe ante el fisco. La tributación de los asociados será hecha como aplicación de capital.

Su principal ventaja es la informalidad, con total sigilo en las relaciones entre los socios. Su principal desventaja es la ne-

cesidad de una relación de absoluta confianza entre los socios y los asociados. Naturalmente, no es posible emitir títulos en el mercado para la captación de recursos. Otro punto interesante es la impresión de ilegalidad, aunque no lo sea.

7.1.1. Sociedad de Propósito Específico (SPE)

Son sociedades creadas exclusivamente para dar existencia legal a un proyecto y a su flujo de caja. El riesgo de los inversionistas está limitado a la calidad de los créditos de los que la SPE es titular. También son conocidas como Vehículo de Propósito Específico (VPE) o por la sigla en inglés SPC (*Special Purpose Company*).

Es común que cada grupo de intereses tenga su propia SPE lo que hace que el diseño de las participaciones en un proyecto se transforme en un árbol con diversas SPE. O que las SPE se unan a través de consorcio, no llegando a constituir una sociedad para dirigir el proyecto propiamente dicho.

Es común que los bancos o bufetes de abogados tengan varias sociedades creadas para eso, existiendo sólo en el papel, ya constituidas y aguardando un proyecto en el que puedan ser aprovechadas. Como es un vehículo neutro, su capital social será simbólico mientras esté aguardando un objeto.

Las sociedades de propósito específico son normalmente sociedades anónimas o sociedades de responsabilidad limitada, aunque también se puedan

encontrar bajo la forma de asociaciones en participación, siempre siguiendo la definición legal establecida en cada país (en Brasil se promueve el registro aunque no obligatorio en la Junta Comercial para las dos primeras y en la Notaría de Registro Civil de Títulos y Documentos para la tercera).

7.1.2. Sociedades (joint ventures)

Las sociedades (joint ventures) son cada vez más usadas no sólo por ser prácticas, sino también en función del papel preponderante del Estado en algunos países. Como las organizaciones estatales, por ejemplo, tienen generalmente dificultades, en muchos países, para actuar como empresas, por la necesidad de autorización legislativa para la constitución de subsidiarias, las alianzas con organizaciones del sector privado nacional o extranjero vienen siendo la solución para sus negocios en el área de infraestructura, principalmente, por estar fuera del alcance de esas restricciones.

Las sociedades (joint ventures) más comunes en los países latinoamericanos han utilizado las formas de:

- a) consorcios;
- b) condominios; y
- c) asociaciones;

7.1.3. El contexto jurídico empresarial norteamericano.

En el contexto norteamericano las alternativas para la estructura jurídica de organización empresarial, pueden asumir cuatro tipos: condominio de interés común divisible, corporación, sociedad (joint venture) y empresa de responsabi-

alidad limitada, destacando que la definición y características de cada alternativa son a veces, aplicables apenas en aquel contexto. Por las peculiaridades y frecuencia creciente de alianzas de empresas latinoamericanas con norteamericanas, presentaremos más adelante normas vigentes en los Estados Unidos de América para la estructura jurídica de las empresas y sus diferentes modalidades de alianzas.

a) Características

Las características de cada estructura jurídica, que serán examinadas más adelante, se refieren a:

- Definición de la propiedad de los activos
- Diferenciación de características operacionales, con relación a la forma más adecuada de administración del proyecto, y a la repartición de los costos y utilidades del proyecto
- Asignación de responsabilidades entre los diversos participantes para las obligaciones del proyecto, con relación a la naturaleza de la responsabilidad de los participantes y de su grado de exposición con relación a las obligaciones
- Estructuraci financiera, con definición de la estructura general y del medio para obtener el financiamiento.
- Tratamiento contable de la inversión de capital a ser adoptado por los participantes, distinguiendo tres situaciones: participación minoritaria (menos del

20% del capital, sin control del capital), participación relevante (más del 20% y menos del 50%, sin embargo sin control del proyecto), y participación de más del 50%.

- Tratamiento tributario, definiendo la entidad tributable; la elección del método de contabilidad fiscal; la disponibilidad, para patrocinadores, de depreciación, gastos con intereses y crédito fiscal sobre inversiones del proyecto (*investment tax credit* - ITC); la existencia, o no, de limitación para deducciones del proyecto; y el nivel en que se da a los impuestos sobre las utilidades del proyecto.

b) aspectos contables y tributarios

b.1) aspectos contables

- os principios contables que rigen la consolidación para fines de presentación de estados financieros prevén tres situaciones:

- Consolidación plena - si un único patrocinador posee más del 50% del capital del proyecto se exige la "consolidación plena", en la cual el patrocinador consolida los estados financieros del proyecto con los suyos propios, línea a línea, registrando el interés minoritario para reflejar la parcela de capital detenida por terceros;
- Método patrimonial - se exige cuando los patrocinadores de un proyecto poseen un interés patrimonial situado entre 50% y

20% del capital total, y en este caso el patrocinador registra el interés en el proyecto en su balance como una inversión y declara su participación proporcional en las utilidades o pérdidas del mismo;

- Método de costos - si un patrocinador posee menos que 20% del capital del proyecto deberá contabilizar su inversión por el método de costos, en el cual su contribución patrimonial deberá ser registrada como una inversión por su costo original, declarando las utilidades solamente al recibir los dividendos del proyecto.

- a regla básica es de que una entidad que controle a otra deberá consolidar los resultados financieros de la entidad controlada con sus propios resultados, en base línea a línea; controlar significa poseer más del 50% del capital de control, sin embargo, el control puede ser ejercido por otros medios, como un acuerdo que incorpore el control independientemente de la distribución del derecho de voto, y en ese caso la norma contable exige que la consolidación de resultados en situaciones en que no haya control pero en la que haya interés de propiedad significativo, como en caso de que el patrocinador participe, aún sin poseer el control, de un proyecto desarrollado en un ramo de negocios relacionados a sus negocios principales;

- independientemente de cual sea la forma por la cual el patrocinador re-

gistra su inversión de capital en el proyecto, éste tiene que dar a conocer información bajo la forma de notas explicativas con relación a:

- cualquier obligación contingente relevante con relación al proyecto;

- estados financieros resumidos del proyecto, si la inversión es relevante en lo que atañe a las operaciones generales del patrocinador.

c) **spectos tributarios**

1

- El Código Fiscal prevé el tratamiento tributario para las empresas con base en su status jurídico, pues una entidad puede tributar en forma independiente (en el caso de la corporación) o a través de una declaración consolidada de impuesto de renta abarcando todas las entidades pertenecientes a un mismo grupo de corporaciones asociadas y en los demás casos: condominio de interés indivisible, sociedad (*joint venture*) y empresa de responsabilidad limitada;

- Entre las ventajas fiscales están el aprovechamiento de estímulos fiscales consistentes en deducciones por depreciaciones y gastos inherentes, incluyendo intereses pagados durante el período de construcción, y los créditos fiscales sobre la inversión (ITC). Por tanto, si el proyecto genera utilidades gravables suficientes para

absorber los estímulos fiscales acumulados, la decisión con relación a la elección de la mejor estructura jurídica es indiferente; no obstante, se debe buscar la mejor estructura jurídica en el caso de que las proyecciones indiquen que el proyecto presentará pérdidas de operación que no puedan ser compensados en los ejercicios fiscales en que están permitidas tales compensaciones fiscales.

A)
condominio de interés común indivisible

a)
definición

-
n la estructura de propiedad en condominio de interés común indivisible, cada participante:

-
s propietario de un interés común indivisible en los inmuebles y en la propiedad proporcional que constituye el proyecto, y

-
omparte los beneficios y riesgos del proyecto en proporción directa a la propiedad

-
os intereses de propiedad son relativos a la totalidad de los activos del proyecto, es decir, ningún participante tiene derecho a una determinada parte de la propiedad

-
a forma de estructuración jurídica del condominio tiene características que pueden constituir ventajas o desventajas, dependiendo de la situación:

-
a designación de uno de los participantes como operador del proyecto puede ser ventajosa cuando éste ya tiene operaciones en el sector

C

-
ay ventajas financieras debido al hecho de que los patrocinadores del proyecto sean las entidades financieras, con historia de logro de utilidades, un capital propio significativo, e instrumentos de deuda en circulación, teniendo, por tanto, relaciones bancarias establecidas y la experiencia necesaria para la emisión de nuevos títulos

e

-
urídicamente los patrocinadores de un proyecto son individualmente responsables por todas las obligaciones referentes al condominio, aunque el acuerdo operacional normalmente disponga que los patrocinadores asuman individualmente las responsabilidades consecuentes del proyecto, en la proporción de sus respectivos porcentajes de propiedad

-
l proyecto mismo no puede emitir títulos de deuda por cuenta propia, por no contar con la personalidad jurídica necesaria

-
n condominio no está reconocido como entidad separada para fines contables, por tanto cada participante debe reflejar su parte proporcional en los activos, recaudaciones y gastos en sus propios estados financieros.

-
a legislación fiscal permite que, de acuerdo con las conveniencias de los participantes, sea elegido el tratamiento tributario que mejor se ajuste a sus necesidades, atendiendo algunas reglas, los propios acuerdos operativos u otros contratos, referentes a la forma de operación, toma de decisiones, derecho de retorno, entre otros:

-
l condominio de interés común indivisible permite, de forma semejante a la sociedad (*joint venture*), que las deducciones fiscales relativas al proyecto fluyan directamente para los participantes, evitando la doble tributación, al contrario del procedimiento aplicable a las corporaciones

-
a legislación fiscal decidió que el acuerdo de repartición de gastos incorporado a una unidad de producción organizada bajo la forma de condominio deberá ser tratada, para fines de tributación, como una sociedad (*joint venture*), o que, bajo algunos aspectos, es más oneroso desde el punto de vista fiscal;

-
in embargo, los patrocinadores po-

drán optar por la exclusión del proyecto de las reglas de tributación de las sociedades (*joint ventures*) si atienden a tres condiciones: (1) sean propietarios en la condición de condóminos, (2) reserven el derecho de, individualmente, recibir o disponer de sus respectivas cuotas de la producción del proyecto, y (3) no vendan la producción del proyecto en conjunto

-
n algunos casos las leyes consideran un condomino como una "asociación", equiparándolo, para efectos tributarios, a una corporación; no obstante, esa situación puede ser revertida o anulada a través de un acuerdo de operación que evite ciertos "indicios" de status corporativo (los acreedores exigen, normalmente, un parecer del IRS (Internal Revenue Service) respecto al tratamiento fiscal a ser aplicado, antes de comprometer recursos en los proyectos);

-
ara evitar ser caracterizada como una "asociación" por la legislación fiscal, el proyecto debe reunir dos de las siguientes condiciones: (1) la toma de decisiones debe ser hecha directamente por los patrocinadores y no por la administración central del proyecto, (2) los intereses de los propietarios no deben ser transferibles sin el consentimiento de los demás patrocinadores, (3) por lo menos uno de los patrocinadores debe tener exposición directa a los pasivos del proyecto, debiendo este patrocinador tener activos sustanciales, (4) la "joint

venture" debe terminar con la quiebra, renuncia o expulsión de cualquiera de los patrocinadores

**b)
Características**

Cuando la **propiedad de los activos** es de los participantes en su calidad de condóminos, los intereses de propiedad, por tanto, son o están relacionados a todos los bienes, colectivamente

La administración y operación: los condóminos nominan un operador (generalmente uno de ellos mismos) para dirigir el proyecto; la aprobación de un comité directivo, compuesto por representantes de todos los condóminos, se requiere frecuentemente para el caso de decisiones importantes

Repartición de los costos y utilidades del proyecto: los costos y utilidades del proyecto normalmente son proporcionales a la participación de cada condómino en el proyecto; los condóminos firman un acuerdo de operación que establece sus derechos y obligaciones

Con relación a las responsabilidades de los participantes para las obligaciones del proyecto: a) **naturaleza de la responsabilidad:** el acuerdo de operación normalmente dispone que cualquiera de las responsabilidades relativas al condominio será asumida individualmente por los condóminos del proyecto, en la proporción de sus respectivos porcentajes de participación. b) **grado de exposición:** responsabilidad limitada.

Con relación al financiamiento: a) **estructura general:** cada condómino es responsable por la aportación de su parte proporcional de las necesidades de capital para el proyecto a través de sus propios recursos financieros. b) **medio para el financiamiento:** subsidiaria corporativa de cada condómino.

Con relación al tratamiento contable de la inversión de capital por los participantes: a) **participación de menos del 20% (sin control efectivo):** consolidación proporcional de los activos, ingresos y gastos del proyecto. b) **participación de más del 20% y menos del 50% (sin control):** consolidación proporcional de los activos, ingresos y gastos del proyecto. c) **participación de más del 50%:** consolidación proporcional de los activos, ingresos y gastos del proyecto.

Con relación al tratamiento para fines del Impuesto de Renta: a) **entidad tributante:** condóminos. b) **elección del método de contabilidad fiscal:** elección individual por cada condómino. c) **disponibilidad, para los patrocinadores, de la depreciación, gastos con intereses y crédito fiscal sobre inversiones (ITC) del proyecto:** todas las consecuencias fiscales del proyecto fluyen directamente a través de los condóminos. d) **limitación de deducciones del proyecto asumidas por los participantes:** sin límite. e) **impuestos sobre utilidades del proyecto:** las utilidades del proyecto se gravan a nivel del condómino.

**B)
Incorporación**

**a)
Definición**

-
 a forma más frecuentemente elegida para implantar un proyecto es la creación de una corporación para construir, operar y ser propietaria del proyecto; esta corporación, normalmente, pertenece a los patrocinadores del proyecto, levantando recursos a través de aportaciones de capital realizadas por los patrocinadores y a través de la venta de títulos preferenciales de deuda (*senior debt securities*) emitidas por la corporación;

-
 Las cuatro características básicas de una corporación según el Código Fiscal de los Estados Unidos, son:

- Continuidad o vida ilimitada.
- Centralización de la administración
- Libre transferencia de las acciones
- Responsabilidad para todos los propietarios

-
 La forma de organización corporativa ofrece ventajas en cuanto a limitar responsabilidades y permite operar como un medio emisor; y tiene la desventaja de que los patrocinadores normalmente no reciben estímulos fiscales inmediatos provenientes de cualquier crédito fiscal por inversión

(ITC), o de pérdidas del proyecto durante la fase de construcción

-
 o ser una entidad independiente desde el punto de vista fiscal, la corporación responsable del proyecto puede tener sus utilidades expuestas a dos niveles y pagar impuestos, en caso en que el patrocinador no reúna las condiciones legales para realizar la consolidación plena, configurando una forma de doble tributación sobre las utilidades del proyecto

1

b)
 Características

Propiedad de los activos: los activos del proyecto son de la corporación.

L

Administración: la corporación propietaria opera el proyecto; sus empleados ejercen la gerencia del proyecto; los tenedores del capital tienen representación en el consejo de la corporación

Repartición de los costos y utilidades del proyecto: Se determina por los contratos entre la corporación y las demás partes interesadas; estos contratos normalmente abarcan la conclusión, compra de la producción del proyecto y arreglos complementarios para cubrir obligaciones del proyecto con relación al servicio de su deuda.

Con relación a las responsabilidades de los participantes para las obligaciones

del proyecto: a) **naturaleza de la responsabilidad:** los propietarios de capital no tienen responsabilidad por las obligaciones del proyecto, excepto cuando específicamente lo establezcan las disposiciones contractuales. b) **grado de exposición:** responsabilidad limitada o capital invertido, eximiéndose convención en contrario.

Con relación al financiamiento: a) **estructura general:** los recursos de capital son aportados por los patrocinadores; la corporación proyecto emite títulos de deuda a través de hipoteca de los activos del proyecto y del derecho sobre el flujo de caja de la de la corporación, bajo varios contratos. b) **medio para obtener el financiamiento:** la propia corporación o una subsidiaria corporativa con propósito específico.

Con relación al tratamiento contable de la inversión de capital por los participantes: a) **participación de menos del 20% (sin control efectivo):** la inversión de capital está contabilizada por el "método de costos"; los ingresos son gravados solamente cuando los dividendos son pagados; activos y pasivos del proyecto no están reflejados en el balance del inversionista de capital. b) **participación de más del 20% y menos del 50% (sin control):** la inversión de capital está contabilizada por el "método patrimonial" o "método de capital"; el patrocinador reconoce la participación proporcional en las utilidades o pérdidas del proyecto; activos y pasivos del proyecto no están reflejados en el balance del inversionista de capital; si el inversionista

hiciera aportaciones en especie los estados financieros resumidos del proyecto serán informados como notas explicativas en los estados financieros del patrocinador; el patrocinador podrá optar por la consolidación proporcional de los estados financieros del proyecto, por el método línea a línea, si ciertos requisitos fuesen atendidos. c) **participación de más del 50%:** la consolidación plena será generalmente exigida.

Con relación al tratamiento para fines de Impuesto de Renta: a) **entidad que paga impuestos:** la corporación b) **elección del método de contabilidad fiscal:** opción única de la corporación c) **disponibilidad, para los patrocinadores, de la depreciación, gastos con intereses y créditos fiscales sobre inversiones (ITC) del proyecto:** El proyecto afecta los ingresos gravables de los inversionistas de capital, solamente en relación con los dividendos recibidos del proyecto, excepto si los inversionistas aportasen capital propio, para: (1) por lo menos 80% del capital de control y (2) por lo menos 80% de la totalidad de todo capital sin derecho a voto, que no sean acciones preferenciales con derecho a voto, de la corporación, en caso en que la misma pudiera ser consolidada con el propietario del 80% para fines fiscales. d) **limitación a las deducciones del proyecto asumidas por los participantes:** No pueden efectuarse deducciones del proyecto por inversionistas de capital a no ser que sea permitida la consolidación; sin límites en caso que ocurra la consolidación. e) **impuestos sobre utilidades del proyecto:** las utilidades del proyecto se gravan en el nivel de la corporación; los dividendos también serán

gravables para los inversionistas de capital después de la deducción del 70% de los dividendos recibidos.

C)
ociedad (*joint venture*) y sociedad limitada *master*

a)
definición

- a forma de sociedad (*joint venture*) es utilizada frecuentemente en la estructuración de proyectos en *joint venture*, donde cada patrocinador del proyecto participa, directamente o a través de una subsidiaria, en una sociedad (*joint venture*) formada para operar el proyecto en calidad de propietaria del mismo

- a sociedad (*joint venture*) admite dos tipos de socios:

- los socios integrales, para los cuales la Ley de Sociedad Uniforme impone responsabilidad ilimitada, en conjunto e individualmente (responsabilidad solidaria), por todas las obligaciones de la sociedad; teóricamente, la extensión de la responsabilidad potencial de un socio integral podrá exceder las obligaciones constantes de su balance, en caso de que alguno de los otros socios integrales actúe de forma incorrecta; deberá haber por lo menos un socio integral en la sociedad (*joint venture*).

- socios limitados, los cuales pueden participar, en cualquier número, de

una sociedad (*joint venture*), estando su responsabilidad limitada al capital invertido

- **S**
hay dos formas de reducir la exposición del patrocinador del proyecto en este tipo de estructura jurídica:

d

- a primera es constituyendo una subsidiaria corporativa integral (100% del capital de propiedad del patrocinador), denominada "subsidiaria tapa", la cual pasaría a representar el papel de socio integral; hay un cierto riesgo de que los tribunales, en el futuro, vinculen ese tipo de subsidiaria a la empresa madre, imponiéndole responsabilidad,

- a segunda sería que la sociedad (*joint venture*) dispusiese en sus contratos de préstamos otros contratos, que el derecho de retorno para esos contratos se limite a los activos de la sociedad (*joint venture*)

- na sociedad (*joint venture*) - empresa proyecto - normalmente toma dinero a través de un agente financiero corporativo de propósitos específicos (financiera) de su propiedad (propiedad 100% de la empresa proyecto), y en esta estructura, los títulos emitidos por la sociedad (*joint venture*) garantizarían las obligaciones de deuda del gestor de los recursos, siendo los plazos de los títulos de la sociedad (*joint venture*) sustancialmente idénticos a los de los títulos emitidos por el agente financiero

corporativo; las condiciones o cláusulas contractuales de estos títulos excluirían el derecho de retorno al crédito general de los socios.

-
na sociedad (*joint venture*) podrá perder sus ventajas fiscales si fuera identificada como una asociación (que es contribuyente para fines fiscales como si fuera una corporación)

-
or tanto, la empresa proyecto debe encuadrarse como sociedad (*joint venture*) de acuerdo con la legislación local (o en caso de proyectos en el exterior, de acuerdo con la legislación aplicable) y calificar en por lo menos dos de los siguientes requisitos:

-
a sociedad (*joint venture*) tiene vida limitada,

-
l socio integral debe actuar independientemente de los socios limitados, que no podrán participar activamente de la gerencia de la alianza,

-
os intereses de la sociedad (*joint venture*) no son libremente transferibles, y

-
or lo menos un socio integral tiene responsabilidad ilimitada por las obligaciones de la sociedad (*joint venture*) y los socios tienen que estar suficientemente capitalizados

-
a mayor parte de las sociedades (*joint venture*) son diseñadas para deslindarse de los casos de libre transfe-

rencia de intereses propietarios y de limitación de responsabilidades (para diferenciarlas de las corporaciones)

- u
as sociedades (*joint ventures*) con acciones negociadas en bolsa de valores, denominadas sociedades limitadas *master* (MLP - *master limited partnership*), se volvieron populares en la década de los 80 en los EUA, y tenían la ventaja de, como cualquier sociedad (*joint venture*), estar libres de tributación, y podían negociar sus acciones en bolsa; en 1987 el IRS eliminó la ventaja fiscal de la mayoría de las MLP; las ventajas permanecen para las MLP involucradas en los sectores de extracción de recursos naturales y de oleoductos y gasoductos, y en algunos otros tipos de sociedades (*joint ventures*) basadas en ingresos pasivos;

-
a mayor parte de las MLP son diseñadas para que diferenciarse de las corporaciones en cuanto a su continuidad y duración

-
a figura de la MLP debe ser considerada como alternativa a la figura corporativa cuando los patrocinadores del proyecto, en tanto se trate de la explotación de recursos naturales, esperan que los intereses del capital vayan a ser negociados en bolsa en el futuro

b)
aracterísticas

Propiedad de los activos: los activos del proyecto son propiedad de la sociedad (*joint venture*).

Administración y operación: la sociedad proyecto opera el negocio; uno de los socios integrales es designado gerente para las operaciones de la sociedad (*joint venture*); el acuerdo de sociedad establece quien ejerce la autoridad de gerencia y quien en las operaciones.

Repartición de los costos y utilidades del proyecto: los socios firman un acuerdo de sociedad que especifica sus derechos y obligaciones; los costos y utilidades del proyecto son por lo general, distribuidos en forma proporcional a la propiedad del proyecto.

Con relación a las responsabilidades de los participantes para las obligaciones del proyecto: a) **naturaleza de la responsabilidad:** de acuerdo con la legislación, los socios integrales son responsables individual y colectivamente por todas las obligaciones del proyecto, además de ciertas responsabilidades incurridas por cualquier socio integral; aunque, el acuerdo de sociedad (*joint venture*) y las disposiciones contractuales generalmente determinan las responsabilidades individuales; los socios limitados no tienen responsabilidad por las obligaciones de las sociedades, a no ser en relación con las obligaciones específicamente asumidas por ellos. b) **grado de exposición:** responsabilidad ilimitada para socios integrales; responsabilidad limitada al capital invertido para socios limitados, excepto si está establecido lo contrario en disposiciones contractuales.

Con relación al financiamiento: a) **estructura general:** los patrocinadores proveen capital en la forma de aportaciones de capital de los socios; la sociedad emite títulos de deuda garantizados por hipoteca de los activos y por el derecho sobre los flujos futuros de la corporación proyecto, bajo varios contratos. b) **agente financiero:** subsidiaria corporativa de la sociedad integral de propósito general.

Con relación al tratamiento contable de la inversión de capital por los participantes: a) **participación de menos del 20% (sin control efectivo):** la inversión de capital está contabilizada por el "método de costos"; los ingresos se gravan al pago de los dividendos; los activos y pasivos del proyecto no están reflejados en el balance del inversionista de capital. b) **participación de más del 20% y menos del 50% (sin control):** la inversión de capital está contabilizada por el "método patrimonial"; el patrocinador reconoce su participación proporcional en las utilidades o pérdidas del proyecto; los activos y pasivos del proyecto no están reflejados en el balance del inversionista de capital; si la inversión fuera en especie, los estados financieros resumidos del proyecto serán informados como notas explicativas en los estados financieros del patrocinador; el patrocinador podrá optar por la consolidación proporcional de los estados contables del proyecto, por el método línea a línea, si ciertos requisitos fuesen atendidos. c) **participación de más del 50%:** como regla general, se exigirá la consolidación plena.

Con relación al tratamiento para fines de Impuesto sobre la Renta: a) **entidad que paga impuestos:** sociedades (joint ventures). b) **elección del método de contabilidad fiscal:** la mayoría de las opciones están hechas por la sociedad; es obligatoria para todos los socios. c) **disponibilidad, para los patrocinadores, de la depreciación, gastos con intereses y créditos fiscales sobre inversiones (ITC) del proyecto:** generalmente, se otorgan estímulos fiscales para los socios en la misma proporción de sus participaciones; la distribución no proporcional del ITC entre los socios integrales y los socios limitados es virtualmente imposible; la distribución no proporcional de otros géneros, es considerablemente restringida. d) **limitación para las deducciones del proyecto asumidas por los participantes:** las deducciones, con excepción del ITC, son normalmente limitadas a la base fiscal de la inversión de cada socio; el cálculo de la base, generalmente excluye pasivos sin derecho de retorno. e) **impuestos a las utilidades del proyecto:** las utilidades del proyecto serán gravadas en el nivel de cada socio.

D)
mpresa de responsabilidad limitada

a)
efinición

-
na empresa de responsabilidad limitada es tratada como una corporación para fines de responsabilidad legal, constituyendo una persona jurídica distinta; posee tres ventajas

con relación a las alternativas de organización:

-
os propietarios disfrutan de responsabilidad limitada (de la misma forma que en una corporación o sociedad limitada); no tienen responsabilidad por las obligaciones de la empresa de responsabilidad limitada, mas allá del valor de sus aportaciones de capital a la empresa;

-
a empresa de responsabilidad limitada podrá encuadrarse en el tratamiento fiscal de sociedad (que es semejante al tratamiento de flujo concedido a una corporación); las utilidades van a los propietarios de la empresa sin que ésta pague impuesto sobre la renta;

-
diferencia de la corporación, no hay limitaciones en cuanto al número o tipo de propietarios; en contraste con sociedades limitadas, todos los propietarios pueden participar activamente de la gerencia de la empresa sin riesgo de perder el límite de su responsabilidad

- **E**
a mayor parte de las empresas de responsabilidad limitada, que benefician ^da todos los propietarios en cuanto limitan su responsabilidad, han sido estructuradas de forma que no permite la libre transferencia de intereses propietarios ni la duración indefinida de la sociedad ni su continuidad (para diferenciarlas de las corporaciones)

-
as empresas de responsabilidad limitada, son organizadas de forma que no permite la libre transferencia de intereses propietarios ni su continuidad y duración indefinida

-
ste tipo de empresa puede ser constituida prácticamente en cualquier estado de la unión americana, no obstante, algunos estados no reconocen la limitación de responsabilidad de una empresa que haya sido constituida en otro estado; el IRS aprobó, a finales de 1995, reglamentaciones en 18 Estados relativas al tratamiento de empresas de responsabilidad limitada como sociedades para fines de tratamiento fiscal.

b)
características

Propiedad de los activos: los activos del proyecto son propiedad de la empresa.

Administración y operación: la empresa proyecto opera el negocio; sus empleados ejercen la gerencia del proyecto; los propietarios de capital tienen representación en el consejo de administración de la empresa proyecto.

Repartición de los costos y utilidades del proyecto: la distribución está determinada por los contratos entre la empresa proyecto y las demás partes interesadas; tales contratos normalmente abarcan la conclusión, la compra de la producción del proyecto y arreglos complementarios para cubrir las obliga-

ciones del proyecto en relación con el servicio de su deuda.

Con relación a las responsabilidades de los participantes para las obligaciones del proyecto: a) **naturaleza de la responsabilidad:** los inversionistas de capital no tienen responsabilidad directa en cuanto a las obligaciones del proyecto, excepto aquellas específicamente definidas en disposiciones contractuales. b) **grado de exposición:** responsabilidad limitada al capital invertido, excepto cuando se establece lo contrario en las disposiciones contractuales.

Con relación al financiamiento: a) **estructura general:** los recursos de capital son aportados por los patrocinadores; la empresa proyecto emite títulos de deuda garantizados por hipoteca de los activos del proyecto y por el derecho sobre los flujos futuros de la empresa proyecto, bajo varios contratos. b) **agente financiero:** empresa proyecto o subsidiaria corporativa de propósito específico.

Con relación al tratamiento contable de la inversión de capital por los participantes: a) **participación de menos del 20% (sin control efectivo):** la inversión de capital está contabilizada por el "método de costos"; los ingresos están gravados en el momento que se pagan los dividendos ; los activos y pasivos del proyecto no están reflejados en el balance del inversionista de capital. b) **participación de más del 20% y menos del 50% (sin control):** la inversión de capital está contabilizada por el "método patrimonial"; el patrocinador reconoce su participación proporcional en las pérdidas o utilidades del proyecto; los activos

y pasivos del proyecto no están reflejados en el balance del inversionista de capital; si la inversión fuese en especie, los estados financieros resumidos del proyecto serán informados como notas explicativas en los estados financieros del patrocinador; el patrocinador podrá optar por la consolidación proporcional de los estados contables del proyecto, por el método línea a línea, si ciertos requisitos fuesen atendidos. **c) participación de más del 50%:** generalmente, se exigirá la consolidación plena.

Con relación al tratamiento para fines del Impuesto sobre la Renta: **a) entidad que paga impuestos:** los accionistas de la empresa, que es tratada como sociedad para fines de impuestos sobre la renta. **b) elección del método de contabilidad fiscal:** la mayoría de las opciones están hechas por la empresa; es obligatoria para todos los accionistas. **c) disponibilidad, para los patrocinadores, de la depreciación, gastos con intereses y créditos fiscales sobre inversiones (ITC) del proyecto:** los estímulos fiscales, se otorgan normalmente a los accionistas en la misma proporción de sus participaciones; la distribución no proporcional del ITC es virtualmente imposible; la distribución no proporcional de otro tipo, es fuertemente restringida restringida. **D) limitación a las deducciones del proyecto asumidas por los participantes:** las deducciones, con excepción del ITC, son normalmente limitadas a la base fiscal de la inversión de cada accionista; el cálculo de la base generalmente excluye pasivos sin derecho de retorno. **e) impuestos sobre utilidades del proyecto:** las utilidades o del

proyecto, se gravan en el nivel de cada accionista.

7.2 - Condiciones contractuales en las Alianzas

7.2.1 - Cuidados en la contratación

Justificada y decidida la alianza, con socios nacionales o extranjeros, sean individuos o personas morales, con las variaciones del caso, así se trate de la simple contratación de personal; de la contratación con otro u otros; de sociedades con grupos financieros; de un consorcio entre la consultora y la constructora, la que recibe valor agregado al incorporar a la consultora; de un consorcio de gran envergadura, con división de competencia en razón de los costos de administración; de alianzas con intercambio de filosofía y dirección y alianzas con y sin servicio definido, deberán tomarse en cuenta al momento de la contratación aspectos tales como:

1. La reducción de riesgos: no basta dividir responsabilidades, es necesario también establecer controles; cuando ocurre una falla todos pierden;
2. Se requiere un buen asesoramiento en materia de seguros;
3. Deben utilizarse profesionales competentes en la administración, como hacen las grandes corporaciones, contratando ejecutivos sin que intervengan los sentimientos sino con una visión negociadora.

4. Es común que surjan problemas en la proporciones para la repartición de las aportaciones y de las utilidades;

5. Cuando sea necesario, es mejor utilizar la tecnología extranjera que traer al detentor de la tecnología como socio;

6. Apreciar a la consultora por el valor que agrega al proyecto;

7. Utilizar un negociador siempre que sea posible, y sobre todo necesario;

8. Crear mecanismos en el contrato para sustitución de un socio insolvente y/o incompetente (o que se comporte como tal);

9. Es necesario valorar las oportunidades en el mercado, cuando el socio no vislumbre un servicio específico;

10. La cultura de los socios debe ser compatible, y

11. Deben atenderse los aspectos legales y tributarios.

7.2.2 - Condiciones contractuales básicas

En la formación de alianzas, es muy importante establecer las siguientes condiciones en el contrato:

- definir el objeto;
- la duración de la alianza;

- los porcentajes de participación económica y financiera en la sociedad o nueva empresa;

- la forma y los plazos para la integración del capital;

- los criterios para la repartición de las ganancias;

- las obligaciones de cada parte;

- los criterios para la remuneración de los servicios prestados por los miembros del consorcio ;

- los derechos y obligaciones de cada socio;

- el tratamiento específico, en su caso, para el socio financiero;

- las restricciones para las actividades independientes de los socios en el campo del objeto de la alianza, y

- otras.

A) Consorcio de empresas de consultoría en ingeniería y /o empresas de consultoría empresarial para la participación en licitaciones, limitadas a la ejecución del objeto del contrato resultante.

- Definición del objeto: el objeto del contrato será definido en el aviso de la licitación.

- Duración de la alianza: la duración de la alianza deberá ser igual al plazo señalado en la licitación, con posibilidad de extenderlo, si así lo contemplan las bases de la licitación.

- Los porcentajes de participación económica y financiera en la sociedad o nueva empresa serán proporcionales a las habilidades y deberán conducir a la reducción de costos.

- Capital: forma de integración y plazos, en función de la disponibili-

dad de recursos y de las tasas de interés y entorno financiero del país.

- Los criterios para la distribución de las utilidades, son proporcionales a las habilidades y al capital invertido.

- Las obligaciones de cada parte, serán convenientemente distribuidas teniendo en cuenta las funciones que cada quién desempeñe en la alianza.

- Los , criterios para la remuneración de los miembros del consorcio por servicios prestados, serán acordes a los criterios sugeridos por el mercado.

- Las obligaciones y derechos de cada socio, serán en función de sus habilidades, su especialización y su función en la alianza.

- Se atenderá a las prácticas usuales en el mercado para el tratamiento específico, si fuera el caso, del socio financiero.

- Se establecerán claramente las limitaciones a las actividades independientes de los socios en el campo del objeto de la alianza.

B) Consorcio de empresas de consultoría en ingeniería y/o empresas de consultoría empresarial para la participación conjunta en todos los proyectos de una determinada área geográfica (por ejemplo en una región del país o en un país extranjero), o de cierta naturaleza específica de servicios (por ejemplo, supervisión y administración), o en un campo de especialización (por ejemplo: petróleo, gas), o de servicios para determinado cliente (por ejemplo: PETROBRAS), con duración indeterminada, prohibiéndose la actuación independiente

de cualquiera de los socios en proyectos definidos dentro del objeto de la sociedad.

- Definir el objeto según recomiende la planeación estratégica, con base en un riguroso estudio de mercado.

- La duración de la alianza es ilimitada, incorporando no obstante, mecanismos en el contrato para la sustitución de algún socio insolvente y/o incompetente (o que se comporte como tal).

- Los porcentajes de participación económica y financiera en la sociedad o nueva empresa deberán ser proporcionales a las habilidades y conducir a una reducción de costos.

- La forma de integración del capital y los plazos para reunirlos, serán en función de la disponibilidad de recursos y de las tasas de interés y entorno financiero del país y una vez formada la alianza para atender a un cliente determinado, éste podrá hacer solicitudes específicas.

- Los criterios para la repartición de utilidades, atenderán a las habilidades y al patrimonio invertido y/o al valor de los servicios prestados.

- Las obligaciones de cada parte serán convenientemente distribuidas, teniendo en cuenta la función desempeñada en la alianza por cada quién, o para atender los requerimientos de un cliente específico.

- Los criterios para la remuneración de los miembros del consorcio por servicios prestados, serán los sugeridos por el mercado.

- Las obligaciones y derechos de cada socio son en función de sus habilidades, su especialización y su función en la alianza, o para atender los deseos de un cliente específico.

- El tratamiento específico, si fuera el caso, del socio financiero será dictado por las prácticas del mercado.

- Se prohíben las actividades independientes de los socios, en el campo objeto de la alianza.

C) Consorcio de empresas de consultoría con empresas constructoras y eventualmente con otros socios proveedores de bienes y servicios, para la participación en contratos "turn-key" (teniendo como objetivo el proyecto, construcción o montajes industriales, suministro de materiales y equipamientos).

- El objeto, será específicamente el "turn-key".

- La duración de la alianza, será igual al plazo necesario para completar el contrato, no obstante, con mecanismos en el contrato, para la sustitución de algún socio insolvente y/o incompetente (o que se comporte como tal).

- Los porcentajes de participación económica y financiera en la sociedad o nueva empresa son propor-

cionales a los patrimonios y que conduzcan a la reducción de costos.

- La forma y los plazos para integrar el capital, serán los exigidos por el "turn-key".

- La distribución de las ganancias será proporcional al valor de los servicios prestados y a los suministros, manteniendo el margen bruto que sea común en el mercado.

- Las obligaciones de cada parte deben ser convenientemente distribuidas, teniendo en cuenta la función desempeñada por cada quien en la alianza, o para atender lo solicitado por un cliente específico.

- La remuneración de los miembros del consorcio por servicios prestados, será en base a los criterios sugeridos por el mercado.

- Las obligaciones y derechos de cada socio, deben ser en función de sus habilidades, su especialización y su función en la alianza, o según lo requerido por el cliente.

- El tratamiento específico, si fuera el caso, del socio financiero será según las prácticas del mercado.

D) Consorcio intersectorial, para el caso específico de actuación como concesionario de servicios públicos, de largo plazo.

- El objeto se define por el concesionario y el reglamento existente pa-

ra el Sector o la agencia de que se trate.

- La duración de la alianza debe ser igual al plazo de concesión, no obstante, con mecanismos en el contrato, para la substitución de algún socio insolvente y/o incompetente (o que se comporte como tal).

- Los porcentajes de participación económica y financiera en la sociedad o nueva empresa son proporcionales a los patrimonios y deben conducir a la reducción de costos.

- La forma y el plazo para la integración del capital, serán los exigidos por la concesión.

- La distribución de las utilidades son proporcionales al valor de los servicios prestados y a los suministros, manteniendo el margen bruto que resulte usual en el mercado.

- Las obligaciones de cada parte serán convenientemente distribuidas, teniendo en cuenta la función desempeñada en la alianza, o para atender los requerimientos de la concesión.

- Los criterios para la remuneración de los miembros del consorcio por servicios prestados, serán iguales a los sugeridos por el mercado.

- Las obligaciones y derechos de cada socio se fijarán en función de sus habilidades, su especialización y su función en la alianza, o con base

en los requerimientos de la concesión.

- El tratamiento específico, si fuera el caso, del socio financiero se establecerá según las prácticas del mercado.

- Los socios podrán participar en otras sociedades, pero no se permitirá la competencia.

E) Creación de una nueva empresa dentro de los tipos: SPC (Empresa para Fines Específicos) y/o EPC (Empresa de Ingeniería, Proyecto, Construcción):

E.1) SPC, incluyendo solamente empresas de consultoría o asesoría;

- El objeto será complementar sus especialidades.

- La duración de la alianza: indeterminada, con cláusulas de rescisión y terminación del contrato.

- Los porcentajes de participación económica y financiera en la sociedad o nueva empresa, proporcionales a las habilidades y que conduzcan a la reducción de costos.

- Los plazos y forma de integración del capital dependerán de la disponibilidad de recursos y de las tasas de intereses y entorno financiero del país.

- La distribución de las ganancias debe ser proporcional a las habilida-

des y al patrimonio invertido y/o al valor de los servicios prestados.

- Las obligaciones de cada parte, serán convenientemente distribuidas teniendo en cuenta la función desempeñada en la alianza.
- La remuneración de los miembros del consorcio por servicios prestados, será establecida con base en los criterios sugeridos por el mercado.
- Las obligaciones y derechos de cada socio, se determinarán en función de sus habilidades, su especialización y su función en la alianza.
- Se prohíbe la actuación independiente de los socios en el campo de objeto de la alianza.

E.2) SPC o EPC incluyendo una constructora, fabricante u otros proveedores de bienes y servicios.

- El objeto resultará de la planeación estratégica, con base en un riguroso estudio de mercado.
- La duración de la alianza es ilimitada, no obstante, con mecanismos en el contrato, para la substitución de algún socio insolvente y/o incompetente (o que se comporte como tal).
- Los porcentajes de participación económica y financiera en la sociedad o nueva empresa son proporcionales a los patrimonios y deben conducir a la reducción de costos.

- Los plazos y forma de integración del capital, se establecen proporcionalmente a los patrimonios, frente a la incorporación de valor proporcionada por la especialización de la consultora.

- La distribución de las ganancias será proporcional a los recursos invertidos frente a la incorporación de valor proporcionada por la especialización de la consultora.

- Las obligaciones de cada parte serán convenientemente distribuidas teniendo en cuenta la función desempeñada en la alianza, o para atender exigencias y oportunidades del mercado.

- La remuneración de los miembros del consorcio por servicios prestados se fijará según los criterios sugeridos por el mercado.

- Las obligaciones y derechos de cada socio, serán en función de sus habilidades, su especialización y su función en la alianza.

- El tratamiento específico, si fuera el caso, del socio financiero será según las prácticas del mercado.

- Las limitaciones para las actividades independientes de los socios en el campo de objeto de la alianza, deben ser definidas por cliente, área geográfica, etc.

E.3) SPC o EPC, incluyendo a organizaciones financieras que propor-

cionen el financiamiento del proyecto;

- Las necesidades de la alianza determinarán los porcentajes de participación económica y financiera en la sociedad o nueva empresa.

- Igualmente se definirán los plazos y la forma para la integración del capital.

- Para la distribución de las ganancias, se tomarán en cuenta los criterios del mercado de servicios y la incorporación de valor por la consultora, el mercado de capitales y la política y entorno financiero.

- La remuneración de los miembros del consorcio por servicios prestados será según los criterios del mercado de servicios para la consultora y del mercado de capitales, tasas de intereses y entorno financiero, para el socio financiero.

- No hay limitaciones para las actividades independientes de los socios en el campo de objeto de la alianza.

F) Consorcios o convenios entre empresas de consultoría o asesoría y entidades sin fines de lucro, tales como: universidades, centros de investigación y organizaciones no gubernamentales.

F.1) Para un fin específico (licitación o contrato):

- El objeto será el exigido en el oficio de la licitación o el especificado en el contrato.

- La duración de la alianza deberá ser igual al plazo exigido en la licitación o contrato, con previsión de extensión permitida también en la licitación o en el contrato.

- Los porcentajes de participación económica y financiera en la sociedad o nueva empresa, deberán ser proporcionales a las habilidades y conducir a la reducción de costos.

- El capital se integrará en los plazos y en la forma que permitan los recursos propios y presupuestarios, cuando se trata de una entidad pública.

- La distribución de las ganancias será proporcional a las habilidades y al patrimonio invertido.

- Las obligaciones de cada parte serán convenientemente distribuidas, teniendo en cuenta la función desempeñada en la alianza.

- La remuneración de los miembros del consorcio por servicios prestados, se fijará según los criterios practicados por las instituciones.

- Las obligaciones y derechos de cada socio, serán en función de sus habilidades, su especialización y su función en la alianza.

F.2) Duraderas:

- La definición del objeto será según el del campo de especialización de la institución, complementado con el de la Consultora.

- duración de la alianza: ilimitada con cláusula de rescisión del contrato.

- Porcentajes de participación económica y financiera en la sociedad: cada socio sustenta sus costos.

- Capital, forma de integración, plazos: recursos propios y presupuestarios, cuando se trata de una entidad pública.

- Criterios para la distribución de las ganancias: proporcionales a las habilidades y al patrimonio invertido.

- Obligaciones de cada parte: convenientemente distribuidas teniendo en cuenta la función desempeñada en la alianza.

- Criterios para la remuneración de los miembros del consorcio por servicios prestados: criterios practicados por las instituciones.

- Obligaciones y derechos de cada socio: en función de sus habilidades, su especialización y su función en la alianza.

8 - Los instrumentos

8. Los instrumentos

8.1 - Ingeniería financiera

En el estudio de los análisis de proyectos de colaboración financiera en las inversiones, se constata un cierto agotamiento de las formas tradicionales de centrar el foco de atención más en la empresa que en el desarrollo. Especialmente en el sector de infraestructura, en donde la necesidad mayor de inversiones radica en los proyectos privatizados, en empresas donde hay una composición múltiple de control por la imposibilidad de mantenerse un sistema tradicional de control por un solo grupo o familia, o en donde hay presencia de los fondos o, además, en donde los activos no pueden, en general, ser ofrecidos en garantía real, por ser reversibles al estado.

Todo esto obligó al sistema financiero a una rápida actualización de procedimientos y legislación para diseñar nuevas formas de financiamiento, que vienen utilizándose mundialmente en el sector de infraestructura:

- Operaciones financiadas sobre el flujo de caja del proyecto en operación
- Colocación de valores.

8.1.1 - Financiamiento sobre el flujo de caja.

El financiamiento relacionado al flujo de caja de un proyecto es una forma de ingeniería financiera sustentada de forma contractual, en donde sirven como garantía los activos y resultados

de operación previstos en ese mismo proyecto.

Como una operación de "deuda" como ésta presupone que los financieros, a través de un empréstito, analizarán más la capacidad de repago previsible en el propio proyecto, que las garantías colaterales que pudieran proveer los inversionistas involucrados, uno de los elementos básicos de su estructuración es la separación nítida legal entre estos inversionistas y la entidad jurídica responsable por la gestión del proyecto y la propiedad de sus activos.

Esta es una de las líneas más modernas para el análisis y la aprobación de créditos, la cual requiere la evaluación de la capacidad de repago en base al flujo de caja producido por la operación del proyecto, lo que implica la ausencia de la intermediación bancaria tradicional. Este sistema de financiamiento, busca formas de transformar en el futuro los créditos en títulos o valores para que sean puestos en el mercado como una forma de captación de los recursos necesarios para un proyecto. Otro punto importante es el cuidado con respecto a la posibilidad de reciclaje de créditos, o sea, el acreedor debe tener siempre un medio de salir (vender) de su posición de acreedor cada vez que haya una opción más lucrativa de inversión. Para esto, es importante que ellos puedan ser "bursatilizados", es decir, transformados en valores que puedan ser colocados en el mercado, cuando, donde y de la manera que considere más conveniente el acreedor (reciclaje).

La definición de la estructura jurídica a ser adoptada para un proyecto, también será analizada. La elección de

uno entre los diferentes tipos de sociedades posibles en el país, define una serie de aspectos en cuanto a la propiedad de los activos, a las características operacionales, a la administración, a la coparticipación en los costos y beneficios, a la distribución de obligaciones entre los participantes, al límite de sus responsabilidades, a la estructura general de captación de otras fuentes y de los socios, al tratamiento contable en caso de una participación minoritaria, relevante y de control, así como a los aspectos fiscales, analizando cada uno de esos aspectos no sólo desde el punto de vista de los socios sino a través del consorcio. Finalmente, intentando involucrar a los titulares de los contratos más importantes para minimizar y distribuir el riesgo.

8.1.2 - Bursatilización.

Bursatilización es el término utilizado para identificar aquellas operaciones en que los valores emitidos, sean acciones, bonos u otros similares, de alguna forma, están garantizando un crédito, que se cubrirá con los resultados de la operación del proyecto financiado previstos en el flujo de caja correspondiente. Los remanentes, que son una expectativa del resultado, se pueden convertir en amortizaciones para el pago del crédito, cuando surge una relación jurídica que les da respaldo y se plasman en un contrato o en un título de crédito.

Así, la entidad financiera adquiere el derecho al repago de su dinero que se encuentra jurídicamente respaldado, como en el caso de la compra y venta a plazo.

Se puede, por lo tanto, bursatilizar la operación de crédito, colocando en el mercado de valores bonos o acciones que establecen el derecho de quienes los adquieran a recibir el repago correspondiente, de acuerdo al flujo de caja del proyecto en el mediano o largo plazo, como forma de financiamiento de inversiones fijas que necesiten del uso intensivo de capital de terceros (utilizada para evitar la intermediación bancaria pura, como en el caso discutido en el apartado anterior, o simplemente como forma de financiar el capital de giro (en este caso es una operación de cuenta cero al final y la SPE, un vehículo neutro).

8.1.3 - Segregación de riesgos

La idea básica de la segregación de riesgos de sociedad es alejar eventuales pasivos ya existentes (fiscales, laborales o crediticios, por ejemplo), que pueden afectar un buen proyecto futuro, con ventajosos derechos crediticios. Como los malos pasivos contaminarían la capacidad de lucro del proyecto o su capacidad de captar los recursos que necesita, la idea más común es la formación de otra sociedad para detener los activos del proyecto y, eventualmente, emitir valores mediante acciones o bonos para ser suscritos por inversionistas. Puede, además, ser una sociedad de compleja estructura contractual, establecida con el fin de garantizar el éxito del proyecto, a través de una buena perspectiva del pago puntual de sus obligaciones por la no contaminación de débitos de los patrocinadores, garantizando una buena clasificación de riesgo.

8.1.4 - Sociedad de Propósito Específico (SPE)

Son sociedades creadas exclusivamente para dar existencia legal a un proyecto y a su flujo de caja. El riesgo de los inversionistas está limitado a la calidad de los créditos de los que la SPE es titular. También son conocidas como Vehículo de Propósito Específico (VPE) o por la sigla en inglés SPC (*Special Purpose Company*).

Es común que cada grupo de intereses tenga su propia SPE lo que hace que el diseño de las participaciones en un proyecto se transforme en un árbol con diversas SPE. O que las SPE se unan a través de consorcio, no llegando a constituir una sociedad para dirigir el proyecto propiamente dicho.

Es común asimismo que los bancos o bufetes de abogados tengan varias sociedades creadas para eso, existiendo sólo en el papel, ya constituidas y aguardando un proyecto en el que puedan ser aprovechadas. Como es un vehículo neutro, su capital social será simbólico mientras estén aguardando un objeto.

8.2 - Riesgos, seguros y garantías

Gran parte del éxito de un proyecto depende de la reducción de los riesgos que le son inherentes. Como no existen, en general, garantías de los activos (característica de la SPC), los riesgos son más grandes porque solamente queda el ingreso de la empresa.

No solamente la reducción, sino principalmente el control y la garantía contra los riesgos acaban convirtiéndose en parte integrante y activa de la propia

ingeniería financiera del para el financiamiento del proyecto. A continuación se presentan algunos tipos de riesgos.

8.2.1 - Riesgos

A. Riesgos comerciales

A.1. Específicos del proyecto: en general, tienen que ver con errores y atrasos en el desarrollo, en la construcción, en la operación, en el mantenimiento de los activos y, con respecto al lado comercial, con errores o imprevistos mercadológicos (por ejemplo: errores de evaluación del flujo de tráfico en una ruta, con objetivo de ingreso de recaudo de peaje).

A.2. Riesgos de mercado: ocurren por oscilación de tasas de intereses, inflación, tipo de cambio y precios relativos de energía y materias primas.

B. Riesgos no comerciales

B.1. Específicos del proyecto: riesgos de expropiación, de cambios de reglamentación y/o revocación del contrato por parte del estado.

B.2. Riesgos políticos: son los riesgos de cambios de gobierno, disturbios civiles, revoluciones, golpes, y otros.

III.1. Control de riesgos comerciales

A. Específicos al proyecto

El control de los riesgos específicos al proyecto se hace por intermedio de normas contractuales. Eso se aplica a los riesgos de abastecimiento de equipos, sub-contratación de las obras y otros

relacionados al desarrollo del proyecto. Hay cláusulas contractuales aplicadas a los abastecedores, del tipo "abastece o paga" (multas y indemnizaciones), y a los desarrolladores.

Con respecto a los riesgos debidos a la implicación de la empresa promotora, existe la costumbre ya tradicional de las ya comentadas garantías de cumplimiento, que pueden ser utilizadas por los sub-contratistas, y desde luego por los socios del consorcio.

Los riesgos de mercado, específicos del proyecto, se relacionan frecuentemente con los niveles mínimos de utilización, establecidos por el contratante, desde las bases y términos de referencia de la licitación, o con acuerdos de exclusividad (por ejemplo: obligación de inexistencia de vías alternativas, en el caso de autopistas concedidas).

B. Riesgos del ambiente económico

Los riesgos relacionados con las oscilaciones del tipo de cambio y tasas de interés, parcialmente controlados por el gobierno, son asegurados en general por intermedio de operaciones de "hedging", fondos de contingencia y garantías de convertibilidad para la moneda extranjera. Con respecto a los riesgos relacionados con la ruptura del equilibrio económico y financiero de los contratos, casi siempre asociados a procesos inflacionarios, están las garantías contractuales de indexación de tarifas, o reglas de reajuste específicas. Con respecto a los precios "exógenos" de materias primas y equipos, también se usan los contratos de futuros, específicos o

por intermedio de las bolsas correspondientes.

III.2. Control de riesgos no comerciales

A. Específicos al proyecto

Los riesgos regulatorios están bajo control de los gobiernos y son minimizados por intermedio de un cuadro regulatorio consistente, que se apoya en la legislación de las concesiones, y que da a los inversionistas acceso garantizado a recursos legales en los casos de litigios contra el estado.

Los riesgos relacionados con posibles expropiaciones son más complejos, porque están relacionados con fracturas políticas rompimientos institucionales, muchas veces traumáticos. Hay agencias y compañías de seguros que hacen "seguros políticos", principalmente contra los riesgos de expropiación, pero son muy raramente usados, debido a su alto costo.

B. No específicos al proyecto

En esta situación se encuentra principalmente el riesgo-país, o "riesgo soberano". En el caso de los inversionistas extranjeros, hay sobre todo la actitud de evitar implicarse en países clasificados como de alto riesgo político o de "riesgo especulativo", por las agencias calificadoras de grado de inversión internacionalmente reconocidas.

Esos riesgos se ven reducidos cuando se involucran en el proyecto agencias multilaterales de crédito de fomento o participación (por ejemplo: CFI del Banco Mundial), sea por la propia participación accionaria o por el aporte de garantías subsidiarias.

También se encuentran en esa situación los riesgos de guerra o convulsiones sociales y "force majeure" (accidentes naturales, catástrofe). Hay seguros específicos para esos casos, pero también se usan cláusulas contractuales de recompra.

8.2.2 - Seguros y garantías

La principal garantía es el flujo de caja futuro de la empresa, en el cual esta ingeniería financiera se dedica a asegurar los intereses de todos los participantes: del desarrollador, emprendedor, del concesionario, del agente financiero y de la sociedad, representada por el público usuario y por el contratante, teniendo en cuenta que esos intereses son salvaguardados por diferentes esquemas de seguros, garantías, contragarantías y contratos con cláusulas de cumplimiento.

8.3 - Estructura Jurídica (aspectos legales, tributarios y contables)

La elección de la estructura jurídica más adecuada para el desarrollo de un proyecto depende de la diversidad de intereses, a veces divergentes, de los diversos participantes (incluso del interés del estado, como entidad aportante), implicando una variedad de factores de negocios, jurídicos, contables, tributarios y regulatorios, incluyendo:

- el número de participantes y los objetivos de negocios de cada uno;
- el costo del capital y el tipo de beneficio previstos para el proyecto;
- las exigencias de los organismos reguladores;

- los instrumentos de deuda y la situación fiscal de los participantes; y
- las jurisdicciones políticas en las cuales el proyecto se realizará

Los factores enunciados anteriormente deben ser examinados y relacionados con las alternativas para la estructura jurídica de la organización de la empresa, que pueden presentarse bajo cuatro tipos: copropiedad de interés común indivisible, corporación, asociación y empresa de responsabilidad limitada; la elección entre las cuatro alternativas para la estructuración jurídica en el contexto norteamericano serán examinadas más adelante, resaltando que la definición y las características de cada alternativa son, muchas veces, aplicables solamente en aquel contexto. Para otros contextos, es necesario hacer adaptaciones, manteniendo la estructura aquí utilizada.

8.4 - Seguros y Garantías de Proyectos Financieros

Un gran proyecto, que involucra a muchos interesados y socios tales como: acreedores, inversionistas, futuros clientes, aseguradoras, gobiernos en las diversas esferas, accionistas minoritarios, empresas de consultoría y constructores, administradores y ejecutivos principales, distribuidores, etc. trata de salvaguardar sus intereses en distintas formas. Y, en el proceso de lograr la viabilidad del desarrollo, se hace necesario garantizar que aquello se volverá realidad y que todos se beneficiarán del resultado final del proyecto. Así, es impe-

rativa la contratación del seguro "del proyecto financiero".

Es un seguro único. Un seguro global del proyecto, en el que todas las partes relacionadas son indirectamente beneficiarias, pues su objetivo principal es garantizar que el proyecto se transforme en realidad y que, finalmente, todo salga bien.

Este seguro de "*project finance*" cubre la gran mayoría de los riesgos puros y especulativos que pueden ocurrir desde las primeras fases concretas del proyecto, su planeación, y hasta el final del período de pruebas del desarrollo.

Hoy en día, con la globalización de los seguros, se puede encontrar este seguro (que es complejo), en cualquier lugar del mundo capitalista. Aunque en América Latina todavía es pequeño y limitado el número de estos seguros, en Europa, Estados Unidos, Canadá, Japón y en otros países del primer mundo un gran proyecto sólo ocurre si viene protegido en su totalidad con un seguro como este.

El referido seguro abarca, entre otras coberturas las siguientes:

- Errores de proyectos de ingeniería
- Errores de ingeniería de instalaciones y montaje
- De transporte de equipamientos, máquinas
- De construcción civil

- De desempeño no sólo de las máquinas y de la estructura, sino también del desarrollo total (es decir, la producción tiene que empezar en el plazo planeado, con los resultados esperados)
- De incumplimiento o insuficiencia financiera de cualquiera de los involucrados (ejemplo: bancos que se comprometen a aportar recursos)
- De riesgos puros, en cualquier fase (incendio, robo, derrumbamiento, inundación, etc.)
- De incumplimiento comercial de los relacionados (ejemplo: socios clientes que se comprometieron a comprar la futura producción)
- Riesgos de retrasos en la ejecución del proyecto
- La mayoría de los riesgos ambientales
- En síntesis, los principales riesgos son cubiertos. Aunque en el desarrollo haya riesgos no cubiertos que requieren ser asumidos por los relacionados.

Ejemplos:

- Riesgos políticos del país
- Catástrofes atómicas
- Guerras, revoluciones, etc.
- Riesgos tecnológicos
- Algunos riesgos de mercado no cubiertos por los relacionados, y
- Otros

¿Quién contrata y paga el seguro? El desarrollo. ¿debe el costo del seguro ser parte del costo del proyecto? ¿Cómo se hace? Un seguro de ésta magnitud invariablemente tendrá reaseguro internacional. Estamos refiriéndonos a proyectos, por ejemplo, de construcción de una hidroeléctrica, de una siderúrgica de mediano y gran tamaño, de una planta química, en fin, de un gran desarrollo.

En cualquier caso un consultor, especializado en proyectos de riesgo es importante para conducir este proceso de garantizar a todos los socios relacionados en el proyecto. Compete entonces al especialista recomendar a los administradores del proyecto, los niveles de cobertura para cada tipo de riesgo, la definición del límite máximo de indemnización por el seguro, el cálculo de la pérdida máxima posible y probable. La definición de los parámetros para la elección de aseguradoras y reaseguradoras, la forma de colocación del seguro en el mercado (o establecimiento de "layers", la colocación en bloque de todos los riesgos para que no sean rechazados por el mercado asegurador los riesgos más difíciles de colocación que son los riesgos financieros y especulativos), el estudio de viabilidad de creación de "aseguradora o reaseguradora cautiva".

El establecimiento de la matriz de riesgos, haciendo explícita la piramidación de los riesgos a través, no de la cuantificación de los daños máximos, sino también de la probabilidad de ocurrencia de los principales accidentes, o eventos negativos.

El proceso de identificación, análisis y cuantificación de los riesgos puros, con factibilidad de ser trasladados al mercado asegurador, es un trabajo para un consultor especializado. Además de esto, desde la fase inicial de elaboración del macro proyecto es necesaria la participación del especialista en administración de riesgos para mitigar los riesgos elementales, como el espaciamiento físico entre las diversas fases de la producción para la creación de los llamados "riesgos aislados" que es la base para la determinación del valor de la pérdida máxima y por tanto del valor asegurado. Esto, sin duda, influye mucho en el costo del seguro, pero esto limita de manera importante los daños por accidentes. El papel del consultor de riesgos también es importante en la fase de construcción y montaje, y se torna indispensable en la fase de arranque y pruebas y en los primeros períodos de producción, pues es en esta fase cuando ocurren una gran parte de los accidentes.

9 - Descripción de casos de Alianzas Estratégicas

9 - Descripción de casos de Alianzas Estratégicas (*)

Caso 1: Fuji Foto y Xerox

La alianza entre Fuji Photo Film y la Xerox, representa una de las más exitosas sociedades de las últimas tres décadas, un ejemplo notable de como la planificación, la negociación (antes y después del acuerdo), y adaptabilidad impulsaron la eficiencia y la innovación.

Todo comenzó modestamente: en 1992, las **empresas madre** (empresas matrices) crearon la Fuji Xerox, una **joint-venture** (unión empresarial) entre dos partes con participación igualitaria, cuyo propósito sería comercializar los productos de la Xerox en Japón y usar la sede japonesa para efectuar ventas en Indonesia, Filipinas, Corea del Sur, Taiwan y en los países de Indochina. La Xerox colocó su 50 por ciento en manos de Rank Xerox, una alianza que ya tenía con la Rank Organization de Gran Bretaña.

Al buscar y negociar la alianza con la Fuji, la Xerox esencialmente pretendía una entrada en Asia a través de un socio local. El objetivo de Fuji al aceptar la alianza era diversificar su negocio tradicional de rollos fotográficos, en que era y continúa siendo el segundo del mercado mundial, después de Eastman Kodak. Cada compañía veía la alianza primordialmente como una manera de comercializar fotocopiadoras.

No obstante, el proyecto tuvo que ser modificado casi desde el inicio. El

gobierno japonés no aprobaría el proyecto si la Fuji Xerox sólo comercializaba el producto; por lo tanto, la Fuji y la Xerox tuvieron que revisar su plan. Además de su misión de comercializar, la Fuji Xerox recibió el derecho de fabricación y con el pasar del tiempo recibió una estructura propia para eso. (Inicialmente la fabricación era hecha en fábricas de la Fuji; pero en 1970 la manufactura fue transferida para la Fuji Xerox). Ese componente de la alianza, agregado simplemente para obtener la aprobación del gobierno japonés, se volvió un propulsor de crecimiento que posteriormente vino a socorrer a la Xerox.

Al principio de la alianza, las fotocopiadoras de la Xerox dominaban el mercado de forma extraordinaria, con una participación de mercado de más del 90 por ciento. En efecto, la marca se convirtió - y continúa siendo - un sinónimo de fotocopia. El crecimiento de la Xerox fue fenomenal, con ingresos que alcanzaron los 1,2 mil millones en 1966, de sólo 40 millones seis años atrás.

Sin embargo en la década de los 70 la Xerox estaba en peligro. Se preocupó por competidores poderosos, tales como Eastman Kodak e IBM, que amenazaban sus mercados más rentables, los de nivel medio y alto. En esa ocasión, los competidores japoneses estaban atacando el mercado de menor poder adquisitivo. En 1975, bajo presión de los órganos norteamericanos anticonsorcios, la Xerox fue obligada a otorgar muchas de sus patentes gratuitamente o con una tasa irrisoria de permiso. (En otro golpe, la Xerox fue obligada a aprobar que

otras empresas hicieran la manutención de las máquina que arrendaba a sus clientes). Entre las tecnologías de la Xerox y las desarrolladas por ellos mismos, los rivales japoneses devoraron más de un tercio de participación de mercado de la Xerox.

"Los japoneses vendían en los Estados Unidos productos a precios iguales a los de nuestro costo de producción", dijo David Keams, presidente de la Xerox en ese entonces, conforme cita Benjamín Gomes-Casseres en "Competing in constellations: the case of Fuji Xerox" (Strategy y Business, primer trimestre de 1977). "No teníamos la estructura de costos para rebatir". Pero para sorpresa y satisfacción de los admiradores de la Xerox, la Fuji Xerox vino a socorrerlos.

Desde el inicio de la alianza, muchos de los ingenieros japoneses de la Fuji Xerox intentaron, por orgullo o por interés, de desarrollar una tecnología que los haga menos dependientes de las empresas madre. Primero trataron de adaptar los proyectos de la Xerox al mercado japonés, que prefería máquinas más pequeñas que las líneas principales de la Xerox, y que usaba tamaños de papel de patrón diferente.

A continuación, conforme sigue describiendo Gomes-Casseres, los administradores de la Fuji Xerox aprovecharon la excepcional autonomía que les permitían la Fuji Photo y la Xerox y decidieron crear una máquina compacta, barata y de alto desempeño. Al final de la década, los prototipos ya estaban listos y en 1970 hicieron demostraciones de

su funcionamiento a los ejecutivos de la Rank Xerox, en Londres. El prototipo era más compacto que cualquier otra copiadora ya producida por la Xerox y sus costos de producción fueron proyectados para ser la mitad de los costos de la máquina de Xerox.

Esa audaz alianza se hizo famosa con ese proyecto y por primera vez la Fuji Xerox recibió de las empresas-madre asignación presupuestaria para estudios y desarrollo. La fotocopiadora más pequeña se hizo campeona de ventas y la capacidad de ingeniería y fabricación de la Fuji Xerox fue aclamada. En 1980 la empresa recibió del gobierno japonés, el premio W. Edwards Deming, por calidad excepcional. Los siguientes años la Fuji se convirtió en una gran triunfadora y una propulsora de crecimiento de las dos empresas-madre, en gran parte porque la Fuji y la Xerox eligieron con mucha competencia el equipo de la alianza y posteriormente, permitieron que los gerentes de la alianza desarrollaran su trabajo sin interferencias.

Dirigida primero por Setsutaro Kobayashi y posteriormente por su hijo, Yotaro Kobayashi (que sucedió al padre como presidente en 1978), la Fuji Xerox dio enormes pasos. Con sede en Japón, las iniciativas estaban bien preparadas para enfrentar cualquier gran amenaza a la hegemonía de la Xerox en el mercado de las fotocopiadoras - como las innovaciones de las competidoras Ricoh, Canon y Minolta. "El hecho de tener esa empresa fuerte en Japón fue muy importante cuando otras empresas japonesas comenzaron a perseguirnos", dijo el presi-

dente de la Xerox, Paul A. Allaire, a Gomes-Casseres. "La Fuji Xerox previó la llegada de las competidoras y conocía las técnicas de fabricación y desarrollo usadas por ellos.

En 1978, la Rank Xerox comenzó a comprar fotocopiadoras hechas por la Fuji Xerox para distribuir las en Europa, y después de un año la Xerox pasó a hacer lo mismo en los Estados Unidos. Las importaciones ayudaron a la Xerox a debilitar los ataques de la Ricoh, Canon y Minolta. Los administradores de la Xerox pasaron a ver a la Fuji Xerox no sólo como una fabricante de máquinas baratas, sino como una fuente de información sobre las competidoras de la liga japonesa. Tecnología y técnicas de administración comenzaron a influir de la Fuji Xerox para la Xerox.

Los administradores de la Xerox se sorprendieron, por ejemplo, con el bajo nivel de rechazo de componentes de Fuji Xerox - lo que ayudaba a mantener sus costos bajos. Ejecutivos y administradores de alto grado de Xerox y Rank Xerox empezaron a visitar a Fuji Xerox para estudiar como efectuaban el control de calidad, y otros aspectos importantes para la administración. Nuevamente, aprendiendo con Fuji Xerox, la Xerox cortó su número de proveedores y durante ese proceso redujo el precio un 45 por ciento del costo de las piezas adquiridas. A medida que la Xerox aprendía y conseguía una posición estable, lo mismo ocurría con la Fuji Xerox. Alrededor de 1990, la mayor parte de las fotocopiadoras comercializadas por la Fuji Xerox era basada en proyectos propios, y la mayoría de las máquinas de bajo

costo de Xerox y Rank Xerox era de producción de Fuji Xerox.

Al mismo tiempo la Xerox y la Fuji Xerox empezaron a trabajar de forma más integrada. Para mejorar las comunicaciones, los principales ejecutivos comenzaron a realizar reuniones de cúpula dos veces al año. Proyectos conjuntos de investigaciones pasaron a ser organizados, de forma que se evite la duplicación de esfuerzos.

Un objetivo de esta colaboración más íntima fue competir con la Canon en el campo de las impresoras para computadoras. La Canon dominaba el mercado de mecanismos para impresoras, siendo proveedora de la líder del mercado, Hewlett-Packard, además de usarlos en sus propias impresoras. En 1991, la Xerox y la Fuji Xerox establecieron la Xerox International Partners, cuya misión sería comercializar mecanismos de impresoras Fuji Xerox fuera de Japón. Esa nueva alianza también colocó a Fuji Xerox en contacto más íntimo con los consumidores norteamericanos.

Las negociaciones para organizar esa nueva alianza, que demoraron más de un año, fueron reveladoras en términos de su atención a todos los aspectos. "Muchas personas inteligentes recorrieron todos los caminos en busca de problemas futuros", declaró Jefferson Kennard, director de la Xerox responsable de las relaciones con la Fuji Xerox, la Gomes-Casseres. "Dedicamos nuestro tiempo a cuestiones 'hipotéticas'. Deshicimos el acuerdo y volvimos a firmarlo. Debido a esta búsqueda, las cosas deben transcurrir suavemente. Durante todas

esas discusiones mantuvimos una visión de largo plazo”.

Note particularmente la adaptabilidad continua de todas las partes. Aunque la Fuji Xerox haya construido su reputación y florecido de manera autónoma, su administración y sus empre-

sas-madre percibieron, en la década de los 80, que era necesaria una mayor cooperación. Para su credibilidad, los administradores de la Fuji Photo, Xerox y Fuji Xerox fueron capaces de responder a nuevos desafíos y nuevas oportunidades.

Caso 2: Hewlett-Packard y Canon

Hewlett-Packard es una de las dos empresas legendarias del Valle del Silicio, en California (la otra es la Apple). Fue fundada en 1938, al fondo del patio de una casa de Palo Alto, California por William Hewlett y David Packard (dos ingenieros graduados en la Universidad de Stanford), y su primer producto fue un oscilador de audio. Hewlett y Packard consiguieron convencer a Walt Disney Studios para que comprara ocho de esos dispositivos, que fueron usados para ayudar en la producción de la película de dibujos animados *Fantasia*. En 1959, la Hewlett-Packard se expandió, creando operaciones en Alemania y Suiza. En 1972 introdujo la calculadora científica de mano. Hoy está entre las diez más grandes empresas de computadoras de mesa, impresoras y servidores de red, siendo también líder en integración de sistemas, programación y tests y equipo médico.

Sin embargo, durante mucho tiempo, este líder en alta tecnología insistió en desarrollar sus productos por sí solo. La preocupación de la administración en controlar su propio destino era tan grande que HP fabricaba incluso los tornillos que usaba en sus equipos. Sin embargo, con la globalización y la competencia en aumento, HP se dio cuenta que tenía que cambiar su filosofía.

"Creo que es imposible, incluso para una empresa del porte de la HP, tener competencia en todas las áreas", dijo Lew Platt, presidente de la HP en 1994. "Es muy importante encontrar so-

cios para hacer alianzas" ("Technology Leader of the Year", *Industry Week*, 9 de enero de 1995). Por lo tanto, a lo largo de los años la HP "redefinió" sus conceptos de innovación para incluir la influencia de tecnologías desarrolladas fuera de la empresa". En ese período, la HP también firmó muchas alianzas, ninguna más notable y estratégica que la asociación establecida en la década de los 70 con la Canon Inc., que estuvo de acuerdo en desarrollar y proporcionar los mecanismos que serían instalados en las impresoras a láser de la HP, líderes de mercado.

Cuando las primeras impresoras a láser fueron lanzadas por la IBM y por la Xerox a mediados de la década de los 70, eran máquinas enormes - y también muy caras, con precios de centenas de millares de dólares - y potencia destinada a atender al mercado empresarial. Al desarrollar sus propias impresoras a láser, la Hewlett-Packard rápidamente se dio cuenta de la ventaja de trabajar con la Canon (la Apple Computer también percibió esto). Al final de 1979, la Canon había desarrollado una tecnología a láser semejante a la tecnología usada en los aparatos de CD y desarrolló un modo de fabricar una impresora sencilla. Mucho más lenta que los enormes modelos disponibles en los mercados, capaz de imprimir pocas páginas por minuto, la nueva impresora costaba 3.500 dólares. La combinación de precio relativamente bajo con la calidad de láser originó un pequeño mercado que abarcaría pequeñas empresas y profesionales liberales y autónomos.

Incluso en esa época, ninguna de las dos empresas era novata en el campo de las alianzas - la Canon, a partir de su sede en Tokio, firmó alianzas cuyo objetivo era unir la tecnología Canon a las capacidades comerciales de otras empresas. Usando esta estrategia de alianzas, la Canon consiguió un crecimiento enorme. En 1981, por ejemplo, era aproximadamente del mismo tamaño de la Nikon en menos de diez años. Sin embargo, la empresa por mucho tiempo permaneció esencialmente japonesa. Fundada en 1993 por Takeshi Mitarai y Saburo Uchida, en esa época conocida por Seiki Kogaku Kenkyusho, la Canon fue la primera empresa japonesa en inventar una máquina fotográfica de 35 milímetros. Era llamada de Kwanon, posteriormente Canon, y la empresa adoptó este nombre. Posteriormente, reteniendo aún su fuerte posición en fotografía, la Canon desarrolló un negocio mucho más grande y rentable en una variedad de equipos de oficina - fotocopiadoras, impresoras, fac-símiles y sistemas computarizados. También se convirtió en un fabricante destacado de máquinas para producción de semiconductores y aparatos médicos. Fue en función del deseo de crecimiento en esas áreas que la Canon concluyó que debería hacer socios en el exterior.

"La búsqueda de socios en Japón es una trivialidad", dijo el entonces superintendente de la Canon, Horoshi Tanaka. "El Valle del Silicio está diez, o quizás 20 años al frente de cualquier otro lugar en el mundo. América es inigualable en cualquier área de hardware y software de computadoras" ("In the digital derby, there's no inside lane",

Business Week, 18 de noviembre de 1994).

También para la Hewlett-Packard la alianza HP-Canon, montada por John Young, predecesor de Platt en la presidencia, seguía una corriente de otras alianzas: con la Hitachi (para la tecnología de arquitectura de chips de precisión), Yokogawa (sistemas de lógica), Northern Telecom (sistemas de desarrollo de microprocesadores), Sony (cintas de audio digitales), Arthur Anderson (consultora administrativa sobre fabricación integrada por computadoras) - y Canon, para máquinas de escribir "inteligentes".

Cuando fue constituida la alianza, la Canon se encargó de construir el componente que aplica, de hecho, el toner sobre la página. La HP proporcionaba el software y los microprocesadores que controlan la operación de motor. La Hp también se responsabilizó por la comercialización de las impresoras. "Nuestra competencia esencial está en reunir e incorporar el formato y los dispositivos electrónicos que hacen que los componentes desempeñen bien sus funciones y en hacer las ventas y el marketing", dijo Platt. "Por lo tanto, ese es un ejemplo de encontrar un socio con fuerzas esenciales complementarias".

La alianza sirvió bien a cada socio. La Hewlett-Packard obtuvo una fuente confiable, sofisticada de tecnología esencial, por mucho menos de lo que gastaría si hubiera desarrollado un mecanismo por cuenta propia. Para la Canon, la alianza (y una sociedad semejante con la Apple para proporcionar im-

presoras compatibles con el sistema Macintosh) permitió una manera de hacer crecer su mercado y dominar ese área muy bien, además de la venta de impresoras con su propia marca.

Sin embargo, la alianza Canon y Hewlett-Packard unió grandes competidores tecnológicos. Incluso durante los largos años de alianza para la fabricación de un mecanismo para impresoras láser, la Canon y la Hewlett-Packard continuaron siendo grandes competidores en los mercados de impresoras a láser, impresoras a colores de chorro de tinta y otros. Por ejemplo, la alianza lanzó la línea HP Laserjet, que atrajo rápidamente a sus seguidores fieles. La Canon ofreció una característica adicional manteniendo el mismo costo - fuentes infinitamente ampliables. La HP tuvo que hacer lo mismo para beneficiar a sus consumidores.

Uno de los motivos que llevó a la HP a formar alianzas fue que la IBM era

líder en alta tecnología en las décadas de los 60 y 70. De la misma forma que las empresas hoy intentan de todas las formas evitar el liderazgo del sector por la Microsoft e Intel, las empresas de esa época eran motivadas a enfrentar a la gigantesca IBM. Las alianzas eran parte importante de esa estrategia. "No tendríamos un negocio de impresoras a láser tan exitoso si no tuviésemos una alianza fuerte con la Canon", dijo Platt. "Nosotros la considerábamos la mejor fabricante de componentes para impresoras a láser del mercado".

"El mercado fue sencillo y las relaciones también", continuó, "sus socios eran sus aliados y sus competidores eran sus enemigos. Hoy, las personas con quienes competimos en un día, son nuestros socios al día siguiente. Las alianzas son esenciales. No podemos hacer todo solos".

Caso 3: Compañía Petrolífera Marlim (CPM) - El Campo de Marlim

- Gaffney, Cline & Associates, Inc.

1. Lista de Participantes:

Empresas Asociadas:

- Banco ABN AMRO S.A.
- Banco Sul América
- BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Social S.A.
- BNDESPAR - Banco Nacional de Desenvolvimento Social

Coordinadores del Proyecto:

- ABN AMRO Bank
- NMR Rothschild Consultoria Financeira Ltda.

Líder del Consorcio:

- Petrobras - Petróleo Brasileiro S.A.
- Companhia Petrolífera Marlim

Oficina de Abogacía Externa:

- Dewey Ballantine LLP

Oficina de Abogacía Interna:

- Machado, Meyer, Sendacz e Opice Advogados

Oficina de Auditoría:

- Price Waterhouse & Coopers

Oficina de Ingeniería Independiente:

El desarrollo del Campo de Marlim ofrece muchos beneficios para Petrobras y Brasil. Está siendo expandido para suplir la creciente demanda interna y reducir la dependencia del petróleo importado de Brasil y de Petrobras. Esto mejorará la balanza de pagos de Brasil, es una fuente de petróleo competitiva en términos de costos para Petrobras. La capacidad de refinamiento de Petrobras está siendo adaptada para procesar de forma más eficiente el petróleo de Marlim, más pesado y con más bajo contenido de azufre.

Compañía Petrolífera Marlim S.A. (CPM) es una sociedad de propósito específico(SPE) que fue constituida para posibilitar el financiamiento de la expansión del Campo de Marlim localizado en Bacia de Campos. Los accionistas de CPM son BNDESPAR (30%), ABN AMRO (25%) y Sur América (45%). El Campo de Marlim, tiene reservas comprobadas de aproximadamente 2,1 miles de millones de barriles; los ingenieros independientes contratados creen que las estimativas de Petrobras son conservadoras, produce cerca de 250.000 bpd (en Brasil está el mayor campo productor). La concesión del Campo la tiene Petrobras (otorgada en Julio de 1977 por la nueva Ley de Petróleo) que actúa como operadora en Campo desde 1991. Petrobras pretende aumentar la producción de Campo en aproximadamente 500.000 bpd en el año 2002/3, este aumento de producción demandará inver-

siones adicionales de aproximadamente US\$ 2,2 miles de millones en los próximos 5 años, resultando una inversión total de aproximadamente US\$ 4,8 miles de millones en Campo de Marlim, de los cuales CPM contribuirá con US\$ 1,5 miles de millones. La mayor parte de las inversiones que se harán está relacionada con servicios y equipamientos adicionales tales como perforadoras, tubos flexibles y manifolds.

La Petrobras viene **desarrollando** el Campo de Marlim a través de la utilización de etapas (módulos), resultado de la gran experiencia de Petrobras en **desarrollo** de campos "offshore". Debido al tamaño y complejidad del **desarrollo**, Petrobras optó por dividir el campo en dos fases y posteriormente en 5 módulos (un módulo representa un segmento de campo e instalaciones productivas asociadas a él).

Las fases **previas al desenvolvimiento** permitirán a Petrobras adquirir mayor conocimiento de campo, identificar tecnologías para ser utilizadas, así como iniciar la producción de petróleo y gas originando un flujo de caja para el proyecto. El desenvolvimiento en módulos permite que las áreas de aguas profundas del campo se beneficien de sinergia, manifestada en las primeras fases del mismo. El proyecto Marlim exigirá un total de 145 pozos, 92 de los cuales producirán petróleo y 53 serán pozos inyectoros de agua. Todos los pozos utilizados en el desarrollo del campo serán de tipo "Arboles de Navidad Submarinos".

La primera fase de desarrollo ya está en producción y la implementación

de la fase 2 (Módulos 3, 4 y 5) está desarrollándose. Actualmente existen 28 pozos productores y 12 inyectoros de agua y el campo está produciendo más de 250.000 barriles de petróleo por día (calidad 20 grados API). Tres FPSOs están siendo convertidos actualmente. Cinco torres de perforación están operando actualmente, se espera que este número llegue a nueve. Los equipamientos de los pozos que faltan están siendo fabricados, la demanda para los próximos dos años ya está contratada y tubos rígidos fueron instalados en los Módulos 1, 2, 3. Hasta hoy, la Fase 1 del proyecto de Marlim fue desarrollada dentro del plazo y presupuesto estimados.

La Petrobras es un experimentado operador de campos "offshore", su liderazgo en tecnología de aguas profundas fue comprobada a través de varios records mundiales en términos de profundidad alcanzada, entre estos están incluidos el record de 1.027 metros establecido en 1994 en el Campo de Marlim, y el nuevo record de 1.709 metros establecido en 1997 en Marlim Sur, tiene un historial comprobado de desenvolvimiento y operación y la tecnología que será utilizada en lo que resta del desarrollo es semejante a la utilizada actualmente en el Módulo 1 en operación desde 1991. El aumento de producción saldrá a un menor costo de petróleo por barril.

2. Estructura de Operación

- CPM y Petrobras formaron un consorcio para administrar el desarrollo y la producción en Campo de Marlim.

- Petrobras contribuirá con inversiones ya hechas en Campo (US\$ 2,6 miles de millones), así como en futuras inversiones (US\$ 711 millones).
 - CPM contribuirá con activos y servicios a ser financiados por medio de la emisión de títulos de deuda y acciones, hasta un valor de US\$ 1,5 mil millones.
 - En retribución por las contribuciones hechas al consorcio, CPM tendrá derecho a recibir recursos originados por la producción futura de Campo de Marlim, hasta un 30 % del equivalente en reales al petróleo producido en Campo (70% en los años 1999 y 2002).
 - El flujo de caja de CPM será suficiente para cubrir en nivel adecuado todos los costos (incluyendo el servicio de la deuda).
 - Los riesgos envueltos en la operación disminuyeron debido al hecho de que Campo ya está produciendo suficientemente para servir la deuda que va a adquirir. Los riesgos de construcción, desarrollo, mercado, tecnología, reservas fueron disminuidos.
 - Para sus contribuciones al consorcio, CPM recibirá de la Petrobras pagos calculados con base en la producción de Campo y a precios equivalentes del petróleo de Marlim en el mercado mundial.
 - La Sociedad de recursos que corresponde a CPM será proyectada de forma más que suficiente para el pago de todos los gastos incluyendo el servicio de la deuda y ganancia de los accionistas.
 - BNDES pondrá a disposición de CPM una línea de crédito rotativo equivalente a US\$ 200 millones válida por 4 años.
 - Petrobras continuará siendo el concesionario, responsable por la operación y desarrollo del Campo de Marlim.
- CPM Fuentes y Usos:**
- a) BNDES proporcionará una línea de crédito rotativa de US\$ 200 millones.
 - b) Los pagarés representarán recursos temporales para financiar gastos incluidos en 1998 y deberán ser refinanciados por medio de la emisión de Eurobilletes.
 - c) El proyecto permite el repagamento integral de los pagarés en 1999, en caso de que los mismos no sean renovados y/o refinanciados con una emisión internacional.
- 3. Acuerdos de Operación - Acuerdos de Transacción**
- Los principales acuerdos que dirigen la transacción son:**

1. Acuerdo de Consorcio

2. Acuerdo de Soporte

3.1 Acuerdo de Consorcio

El Acuerdo de Consorcio es un acuerdo firmado entre Petrobras y CPM que administra el desarrollo y la producción en el Campo de Marlim.

- El acuerdo exige que Petrobras y CPM contribuyan con ciertos activos al consorcio a cambio del derecho de producción futura de petróleo o recursos provenientes de una futura producción de petróleo del Campo de Marlim.

- Los derechos de CPM en la producción futura de campo fueron proyectados para que sean más que suficientes para cubrir todos los gastos actuales (incluyendo el servicio de la deuda) y la ganancia a los accionistas.

3.1.1. Obligaciones de Petrobras

- Contribuciones al consorcio

- Contribuir al consorcio con las inversiones ya realizadas en el campo hasta el 31 de diciembre de 1997 (aproximadamente US\$ 2,6 miles de millones).

- Contribuir con US\$ 711 millones adicionales, necesarios para futuras inversiones en el campo durante los próximos 5 años.

- Desarrollar, operar y garantizar la producción suficiente en el campo.

- Petrobras será responsable por el futuro desarrollo y operación del Campo de Marlim.

- Petrobras se compromete a maximizar la producción en Campo.

- Petrobras asumirá la total y exclusiva responsabilidad por la operación y mantenimiento de todas las estructuras (ej. plataformas) usadas en el campo.

- Refinar y/o vender el petróleo extraído y producido en el Campo de Marlim.

- Petrobras asumirá todos los costos operacionales involucrados en la producción de petróleo.

- Actuar como líder del consorcio

- Petrobras representará el consorcio en todos los asuntos relacionados al Campo de Marlim.

- Petrobras negociará en nombre de CPM la adquisición de bienes y/o la contratación de servicios.

3.1.2 Obligaciones de la Compañía Petrolífera Marlim:

La única obligación de Marlim S.A. será la contribución al consorcio de equipamiento y servicios adquiridos o contratados con recursos provenientes de cualquier emisión de títulos de deuda o acciones. Este monto está limitado a US\$ 1,5 miles de millones. CPM mantendrá el título de posesión de estos equipos adquiridos.

3.1.3 Derechos sobre la futura producción de petróleo

• Compañía Petrolífera Marlim

A cambio de contribuciones al consorcio, CPM tiene derecho de recibir de la Petrobras una parte del valor total de la producción del Campo de Marlim. Este monto será calculado como un porcentaje de la producción del Campo de Marlim en el período y equivalente al precio mundial del petróleo denominado en moneda nacional (reales).

- **Petrobras**

Petrobras tiene derecho al valor restante de la producción del Campo de Marlim.

3.1.4. Duración

El acuerdo de Consorcio concluirá cuando todas las obligaciones de CPM (incluyendo el servicio de la deuda)

hayan sido pagadas (plazo estimado en 10 años)

3.2 Acuerdo de Soporte

El acuerdo de soporte es un acuerdo entre CPM y Petrobras, el cual detalla la relación entre la Petrobras y el Consorcio.

3.3 Otras condiciones

- **Reserva del 10% del capital prestado y 12 meses para cubrir el servicio de la deuda a largo plazo a ser financiada en el momento cero de la operación;**
- **Petrobras está obligada a cubrir cualquier faltante que surja en el capital si el mismo fuera utilizado para el pago de la deuda;**
- **Garantía del 70% del petróleo producido en Marlim.**

(*) Textos transcritos de publicaciones especializadas.

10. Bibliografía

10. Bibliografia

- 1) Cavalcanti, José Roberto. Project finance - questões chaves. Publicação do Escritório Villemor Amaral Advogados. Rio de Janeiro, s/data.
- 2) MILBANK, TWEED, HADLEY & MCCLOY. Seminar on international capital markets and project finance issues. Rio de Janeiro, 9-10 de outubro de 1997.
- 3) MOREIRA, T., CARNEIRO, M. C. F. A parceria público-privada na infra-estrutura econômica. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, v. 1, n. 2, p. 27-46, dez. 1994.
- 4) RELATÓRIO do Grupo de Trabalho constituído pela Instrução de Serviço BNDES Conjunta DIR/AO1/AO2/AA/AC/AI/AJ nº 01/95 e DIR/SUP BNDESPAR nº 01/95. Rio de Janeiro, 27 de abril de 1995.
- 5) RODRIGUES JUNIOR, Waldery. Participação privada no investimento em infra-estrutura e o papel do project finance. Brasília: Ipea, 1997.
- 6) WORLD BANK. Seminar on project finance. Washington, D.C., 29-30 de abril e 1º de maio de 1997.
- 7) Seminar on project finance in Brazil. Rio de Janeiro, 20-21 de outubro de 1997.
- 8) Project Finance Yearbook, Euromoney, 1996.
- 9) Collyns, C. et alii: Private Market Financing for Developing Countries, IMF, Washington, D.C. World Economic and Financial Survey, dec. 1993.
- 10) Greig, S.R. IFC: Project Financing and Capital Market Activities, in: "Capital Markets and Corporate Finance", Euromoney, Rio, 1994.
- 11) Kay, J.: "Decision-Making for Infrastructure: Environmental and Planning Issues" in "Infrastructure Policies for the 1990s". Paris OECD.
- 12) Nevitt, P.K.: "Project Financing". Euromoney Public. London, 1989.
- 13) HARBISON, JOHN R., PEKAR JR, PETER. Alianças Estratégicas Ed. Futura, 1999.
- 14) PREISS, KENNETH, GOLDMAN, STEVEN L., NAGEL, ROGER N. Cooperar para competir - Construindo parcerias eficazes Ed. Futura, 1998.